

Федеральное государственное автономное образовательное учреждение
высшего образования
«СИБИРСКИЙ ФЕДЕРАЛЬНЫЙ УНИВЕРСИТЕТ»
Институт экономики, управления и природопользования
кафедра финансов

УТВЕРЖДАЮ
Заведующий кафедрой

_____ И. С. Ферова
подпись
« _____ » _____ 2018 г.

МАГИСТЕРСКАЯ ДИССЕРТАЦИЯ

**ПРОГНОЗИРОВАНИЕ БАНКРОТСТВА ОРГАНИЗАЦИИ И
ФОРМИРОВАНИЕ АНТИКРИЗИСНОЙ СТРАТЕГИИ РАЗВИТИЯ**

38.04.02 «Менеджмент»
(код и наименование направления)

38.04.02.13 «Финансовый менеджмент»
код и наименование магистерской программы

Научный
руководитель _____ д.э.н., профессор И.С. Ферова
подпись, дата должность, ученая степень инициалы, фамилия

Выпускник _____ М.В. Хапкина
подпись, дата инициалы, фамилия

Рецензент _____ Ю.П. Андреева
подпись, дата должность, ученая степень инициалы, фамилия

Нормоконтролер _____ Е.В. Шкарпетина
подпись, дата должность, ученая степень инициалы, фамилия

Красноярск 2018

СОДЕРЖАНИЕ

Введение	3
1 Мировые тенденции и актуальные проблемы института банкротства.....	6
1.1 Основные тенденции и проблемы развития института банкротства: российский и зарубежный опыт	6
1.2 Банкротство юридических лиц в России.....	9
2 Теоретические и правовые аспекты диагностики банкротства и антикризисного управления.....	21
2.1 Понятие банкротства и обзор его характеристик	21
2.2 Прогнозирование банкротства и антикризисное управление	26
3 Методики диагностики и прогнозирования банкротства, взаимосвязь с антикризисной стратегией	38
3.1 Методические подходы к финансовой диагностике.....	38
3.2 Методики прогнозирования банкротства.....	48
3.3 Взаимосвязь оценки вероятности банкротства с выбором антикризисной стратегии	55
4 Апробация разработанной антикризисной стратегии развития, исходя из модели прогнозирования банкротства	61
4.1 Диагностика финансового состояния ЗАО «ТЭС» в предбанкротный период.....	61
4.2 Применение модели прогнозирования банкротства ЗАО «ТЭС» и выбор антикризисной стратегии	73
4.3 Проверка эффективности антикризисной стратегии.....	77
Заключение	83
Список использованных источников	92
Приложение А Меры оперативного антикризисного управления	99
Приложение Б Основные направления стратегического развития организации.....	100

ВВЕДЕНИЕ

В настоящее время экономический кризис становится довольно частым явлением. При этом меняется характер кризисных циклических колебаний: если раньше амплитуда колебаний была больше, то есть периодичность кризиса была реже, зато он наносил значительный урон не только по экономическому сектору, но и по другим сферам тоже, то сейчас циклы стали чаще повторяться, но вместе с тем и амплитуда их уменьшилась. Тем самым экономический кризис может возникнуть не только в системе глобальной интеграции, но и локально, в отдельных странах, отраслях, организациях.

Все чаще организации стали подвергаться риску попадания в экономически неустойчивое состояние. Если организация в течение определенного периода не может рассчитаться с кредиторами, то она становится неплатежеспособной. Неплатежеспособные организации в большинстве случаев попадают в процедуру конкурсного производства, после чего ликвидируются. В Российской практике более 90% организаций ликвидируются, так и не применив процедуры финансового оздоровления. Тем самым, как показывает практика, выйти из ситуации неплатёжеспособности с наименьшими для организации потерями практически невозможно.

Для предотвращения деструктивных последствий таких явлений организации необходимо внедрить политику антикризисного управления. Одним из главных инструментов антикризисного управления является прогнозирование.

В период, когда организация не отвечает признакам неплатежеспособности, она может самостоятельно выйти из кризисной ситуации. Поэтому необходимо не упустить этот момент, если организация находится в состоянии неблагоприятного экономического положения.

Прогнозирование – сложный инструмент предопределения банкротства организации, который зависит от множества факторов: состояние отрасли, величина организации, структура ее капитала, этап развития организации,

рентабельность, внешняя экономическая ситуация, конкуренция на рынке, политические аспекты, нормативно-правовое законодательство, фондоемкость, материалоемкость, технологии и многое другое.

При своевременном определении предбанкротного состояния встает проблема выбора пути дальнейшего существования, поскольку продолжать свою деятельность по ранее задуманному сценарию будет крайне рискованно.

Целью данной магистерской диссертации является разработка антикризисных стратегий, связанных с результатами модели прогнозирования в рамках антикризисного управления.

Для достижения цели необходимо решить ряд задач:

1. изучить мировые тенденции развития института банкротства;
2. выявить текущее состояние института банкротства в России;
3. разобрать понятие «банкротство» и его причины;
4. проанализировать существующие методики прогнозирования банкротства;
5. разработать антикризисные стратегии развития и установить их взаимосвязь с оценкой вероятности банкротства;

Объект исследования – ЗАО «ТЭС».

Предмет исследования – финансово-хозяйственная деятельность ЗАО «ТЭС» в предбанкротный период

Научная новизна заключается в том, что были разработаны антикризисные стратегии развития, исходя из вероятности попадания организации в состояние банкротства по результатам модели прогнозирования Г.А. Хайдаршина, а именно: радикальная антикризисная стратегия, агрессивная антикризисная стратегия, антикризисная стратегия устойчивого развития и консервативная антикризисная стратегия. Таким образом при своевременном определении вероятности банкротства и применении соответствующей антикризисной стратегии вероятность неплатежеспособности значительно снизится.

Теоретической основой послужат труды таких авторов как А.Д. Шеремет, Г.В. Савицкая, О.С. Бирюкова, Н.А. Куций, Н.С. Жилина, Т.В. Завьялова, В.В. Ковалев, О.Е. Большакова, А.Г. Максимов, Н.В. Максимова, Ю.Л. Воробьев, Е.С. Абрамова, К.Э. Тетерева, К.В.Балдин, Ю.Д. Шмидт, Л.С. Мазелис, С.В. Валдайцев, А.П. Ковалев, М.А. Федотова, В. М. Родионова, Т. Скоун, Э.А. Маркарьян, В.В Ковалев, Г.П. Герасименко, Г.В. Давыдова, Л.И. Журова, А.Ю. Шехтмен, С.А, Анюхин, А.И. Афоничкин, А.Ю. Беликов, Т.Е. Рубан, П.В. Байдаус, Г.Г. Кадыкова, а также нормативные правовые акты, в том числе Федеральный закон от 27 сентября 2002 года № 127-ФЗ «О несостоятельности (банкротстве)».

Информационной базой послужат данные статистики о состоянии организаций на стадии банкротства в России, а также бухгалтерская финансовая отчетность исследуемой организации.

Исследовательская работа состоит из введения, четырех глав, заключения, списка литературы и приложений.

В первой главе проанализированы мировые тенденции и актуальные проблемы института банкротства.

Во второй главе исследованы теоретические и правовые аспекты диагностики банкротства и антикризисного управления.

В третьей главе разработаны антикризисные стратегии, и установлена взаимосвязь с моделью прогнозирования.

В четвертой главе апробирована модель прогнозирования, антикризисная стратегия, а также выполнена проверка результатов с помощью финансовой диагностики.

В заключении сделаны выводы и разработаны рекомендации по применению антикризисных стратегий.

1 Мировые тенденции и актуальные проблемы института банкротства

1.1 Основные тенденции и проблемы развития института банкротства: российский и зарубежный опыт

В современном мире проблема экономического кризиса становится все более актуальной. Разработка и внедрение эффективных антикризисных мер являются неотъемлемой частью государственной программы экономического роста и развития. Важное место в современной экономике занимает институт банкротства. Институт банкротства и его нормативное регулирование в мире складывалось по-разному в зависимости от исторического прошлого стран.

История законодательства о банкротстве во Франции начинается со времен Наполеона в 1807 году. Основную роль в этой сфере поначалу играли меры уголовной ответственности. В дальнейшем, начиная с 1838 года, стали применяться гражданско-правовые нормы. Затем появились законы, регламентирующие вопросы несостоятельности предприятий: закон № 85-98 «О восстановлении предприятий и ликвидации их имущества в судебном порядке», закон № 85-99 «О конкурсных управляющих, ликвидаторах и экспертах по определению состояния предприятий». В 1994 г. был принят закон № 94-475 «О финансовом оздоровлении предприятий». На данный момент основными целями французского законодательства о несостоятельности являются [22]:

- сохранение действующих предприятий как бизнеса;
- сохранение рабочих мест;
- удовлетворение требований кредиторов.

Французское законодательство в области банкротства отличается от других стран тем, что его приоритетом является сохранение рабочих мест, то есть преследуется цель установления такого законодательства, при котором несостоятельные предприятия сходили бы с дистанции задолго до официального объявления их банкротами. Поэтому существует некая «система

тревоги», которая оповещает о приближении несостоятельности. Таким образом, акцент делается на том, чтобы предупредить, а не «лечить».

В зависимости от экономической ситуации организации суд может вынести два варианта решения: реорганизация или ликвидация. Администрация организации-должника не может уволить работника в данный период. Предпочтительной среди реорганизационных процедур в этот период является сдача предприятия в аренду с правом выкупа на срок не более двух лет, а среди ликвидационных – продажа как производственной единицы. Эти приоритеты определены с точки зрения удержания рабочих мест. При реализации ликвидационной процедуры происходит распродажа активов предприятия-должника. В этом случае в первую очередь удовлетворяются требования по выплате заработной платы, далее погашаются обязательства вследствие ведения текущей деятельности, и только потом рассчитываются с остальными кредиторами [22].

В Германии законодательство в области банкротства складывалось иначе. Оно началось с 1877 года, когда был принят Конкурсный устав на основе прусского закона. Конкурсный устав состоял из трех глав: «Материальное конкурсное производство», «Конкурсное производство» и «Уголовные постановления».

В настоящее время вопросы несостоятельности регулируются двумя законами: Конкурсное производство, 1877 года и Мировое соглашение, 1935 года. Их целями являются сохранение бизнеса должника и соразмерное удовлетворение требований кредиторов. В немецком законодательстве установлен обязательный нормативный срок в 21 день, в течение которого должник обязан восстановить свою платежеспособность. Если этого не происходит, то предприятие само обязано подать в суд заявление о банкротстве, в противном случае к нему применяется уголовное преследование [20].

В случае признания должника банкротом судом вводится нейтральная процедура. При отсутствии задолженности дело о банкротстве не возбуждается,

а должник сам пытается урегулировать отношения с кредиторами. Если должника признали банкротом, то суд вводит процедуру конкурсного производства. При этом через полтора месяца с начала процедуры банкротства кредиторы сами принимают решение о дальнейшей судьбе должника – санация либо продажа имущества. С принятием санации процедура банкротства завершается, а конкурсному управляющему кредиторы могут поручить контроль за выполнением плана за счет должника. При продаже имущества конкурсный управляющий стремится не допустить разрыва бизнеса на части. Процедура ликвидации в немецком законодательстве о банкротстве отсутствует [20].

Английское право оказало огромное влияние на мировые правовые системы. Историю своего законодательства Англия начала в 1543 году, когда король Генрих VIII утвердил первый конкурсный закон. Современное же законодательство о банкротстве начало развиваться с XIX века, когда в 1825 году было издано два закона о несостоятельности. В дальнейшем в 1914 году был принят закон о банкротстве, который, претерпев коренную реформу в 1986 году, трансформировался в закон «О несостоятельности и банкротстве». Он является основным источником правового регулирования конкурсного производства. В настоящее время парламентом внесены значительные поправки в этот документ, и теперь это закон «О восстановлении». Он переориентирован на сохранение предприятия посредством применения широкого спектра мер по улучшению его финансового состояния [21].

К должнику при установлении факта неплатежеспособности могут применяться следующие процедуры: реорганизационные и ликвидационные. При процедуре добровольного урегулирования долгов назначенный судом куратор разрабатывает план урегулирования долгов, напоминающий мировое соглашение. После утверждения плана кредиторами куратор приобретает статус супервайзера, осуществляющего надзор за его выполнением. Процедура администрирования доходов компании схожа с внешним управлением в

российском законодательстве. Процедуры ликвидации в Великобритании и России по своей сути не различаются, за исключением того, что в Великобритании предварительно в течение 12 недель осуществляется анализ финансового состояния предприятия. Процедуры антикризисного регулирования в Англии проводятся либо государственными ликвидаторами (государственными служащими), либо профессиональными арбитражными управляющими. Основное внимание законодательства этой страны сосредоточено на том, чтобы вернуть деньги кредиторам и погасить долги за счет распродажи имущества банкрота. В процессе конкурсного производства должники, за некоторым исключением, не освобождаются от своих долгов. Предприятия прекращают свое существование с завершением конкурсного производства [21].

Таким образом, в разных странах законодательство о банкротстве имеет свои особенности и историческую подоплеку. Во Франции приоритетом является сохранение рабочих мест, а также погашение обязательств по заработной плате перед рабочими. В Германии институт банкротства направлен на то, чтобы вывести организацию из кризисного состояния путем оздоровления и реорганизации. Примечательно, что в немецком законодательстве процедура ликвидации полностью отсутствует. Английское законодательство в сфере банкротства более схоже с российским законодательством, особенно в части реорганизационных и ликвидационных процедур. Также, процедура реорганизации схожа с внешним управлением в российском законодательстве. Процедуры ликвидации отличаются тем, что в Великобритании предварительно в течение 12 недель осуществляется анализ финансового состояния предприятия.

1.2 Банкротство юридических лиц в России

Первые истоки формирования правовых отношений в области банкротства в России берут начало с XI века со времен «Русской правды», которая регулировала несостоятельность должника. Псковская судная грамота,

появившаяся в 1467 году, освещает вопросы раздела имущества должника между кредиторами. Нормы о несостоятельности содержатся в Судебниках 1497 и 1550 годов, в Соборном уложении 1649 года, в Банкротском уставе 1740 года, в проектах Банкротского устава 1753 года [46].

В 1903 году были сформулированы первые признаки банкротства, однако в 1917 году актуальность процедуры банкротства исчезла после отмены частной собственности. Уже в период НЭПа возрождается институт банкротства, при котором использовались нормы из Устава 1832 года. За время существования Советского союза новые нормы о банкротстве не принимались [47].

Переход страны к рыночной экономике и развитие предпринимательской деятельности потребовали качественно новой нормативно-правовой основы несостоятельности финансового состояния организации. А экономические реформы, проводимые в нашей стране с конца 1980-х годов, привели к необходимости восстановления института банкротства, являющегося обязательным элементом рыночной экономики России [48].

Первым актом был закон РСФСР от 25 декабря 1990 г. № 445-1 «О предприятиях и предпринимательской деятельности». Следующим стал указ президента РФ от 14 июня 1992 г. № 623 «О мерах по поддержанию несостоятельных государственных предприятий-банкротов и применение к ним специальных процедур», который должен был действовать до принятия закона о банкротстве. Он отличался достаточно сложной процедурой банкротства, поэтому неэффективные и безубыточные предприятия продолжали существовать за счет кредиторов, тем самым приближая кризис.

Объективная необходимость в новом законе привела к принятию 8 января 1998 г. Федерального закона № 6-ФЗ «О несостоятельности (банкротстве)», который значительно отличался от действовавшего ранее. Но на практике он не выполнял основную функцию закона о банкротстве, то есть не обеспечивал согласование интересов кредиторов, должников и собственников. Фактически он являлся инструментом для передачи

собственности и недобросовестной борьбы с конкурентами. Именно эти факты, скорее всего, и стали причиной принятия третьего закона о банкротстве – федерального закона от 27 сентября 2002 г. № 127-ФЗ «О несостоятельности (банкротстве)», действующего с 3 декабря 2002 года. (наравне с иными законами и подзаконными актами) по настоящий момент [49].

Благодаря историческому наследию и специфическим тенденциям в России сформировались некоторые источники причин банкротства [3]:

- отсутствие эффективной стратегии развития хозяйства в рамках рыночной экономики;
- завышенные цены на энергоресурсы, транспорт и арендную плату;
- недобросовестная приватизация;
- достаточно низкие темпы внедрения инноваций;
- утрата экономических связей с бывшими советскими республиками;
- сильная конкуренция со стороны иностранных аналогов.

В российской экономике можно выделить следующие деловые циклы:

– 1999–2004 гг. - пик развития экономики, сформированной в переходном периоде, обусловленный новой волной развития сырьевого сектора на фоне роста мировых цен, расцветом предпринимательского сектора благодаря снижению курса рубля и формированием развитого рынка капитала.

– 2004–2008 гг. – период «снятия сливок» характеризуется бурным развитием сырьевого сектора на фоне роста экспортной выручки, колоссальным ростом ликвидности денежного рынка, тиражированием предпринимательского успеха, высокими инвестициями и постепенной концентрацией капитала в государственном секторе.

– 2008–2016 гг. – стагнация на фоне беспрецедентного сжатия ликвидности, период системного кризиса и поиск новых моделей роста. Каркас, созданный в 90-х годах, остается несущим стержнем экономики [17].

Динамика числа банкротств юридических лиц в России за период с 2007 по 2017 гг. представлена на рисунке 1.

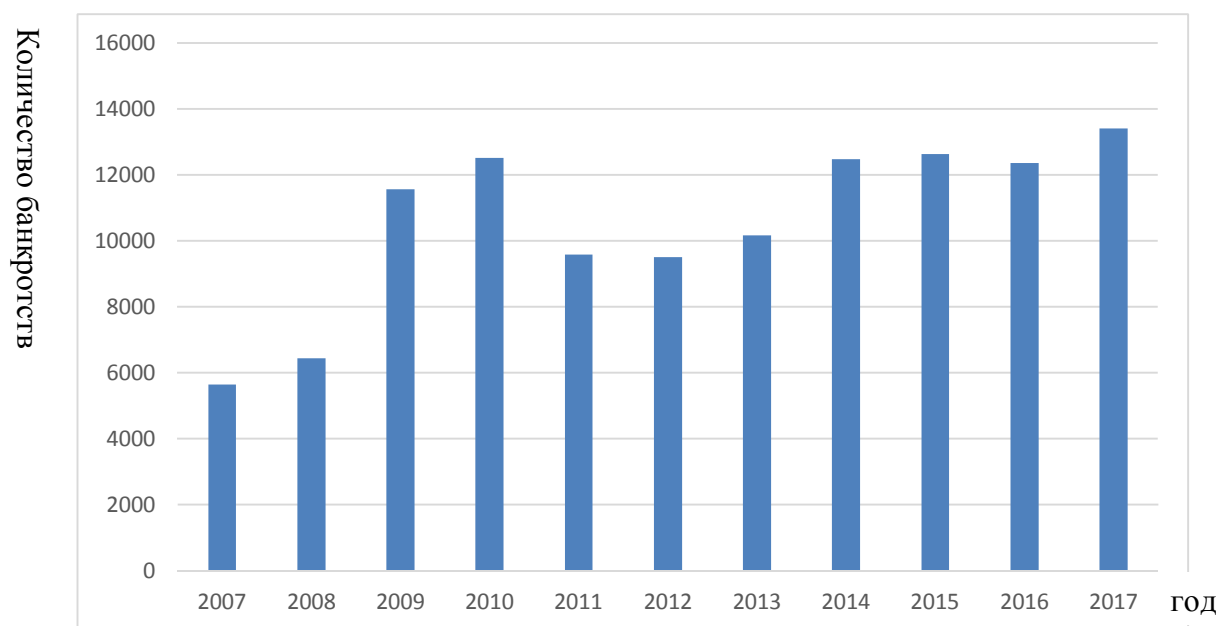


Рисунок 1 – Фактическое число банкротств в экономике РФ [16]

На данном рисунке видно, что количество банкротств за последние 10 лет увеличилось больше, чем в 2 раза. В 2009 году был резкий скачок обанкротившихся организаций по причине экономического кризиса. Затем в период с 2011 – 2013 гг. уровень банкротств значительно снизился. В 2014 г. вследствие новой волны экономического кризиса, санкций против России и резкого падения рубля количество банкротств снова взлетело вверх и по настоящий момент остается на высокой отметке – более 12 000 дел о банкротстве.

Более подробная динамика количества банкротств за последние два года представлена на рисунке 2.

Количество банкротств российских компаний в 2017 году достигло 13 577, увеличившись по сравнению с 2016 годом на 8,3%. В 2016 году число банкротств составляло 12 532. При этом в 4 кв. 2017 года произошел всплеск: несостоятельными стали 3 875 компаний, что на 14,6% больше, чем за тот же период в 2016 году [45].

Ежемесячное количество новых случаев банкротств в конце 2017 года обновило восьмилетний максимум. Интенсификация несостоятельности объясняется затяжным характером экономического кризиса в России, особенно в секторах, ориентированных на инвестиционный спрос, дефляцией в ряде сегментов экономики, сопровождающейся снижением прибыли, а также сложностями с рефинансированием из-за высокой ставки по кредитам банков [5,6].

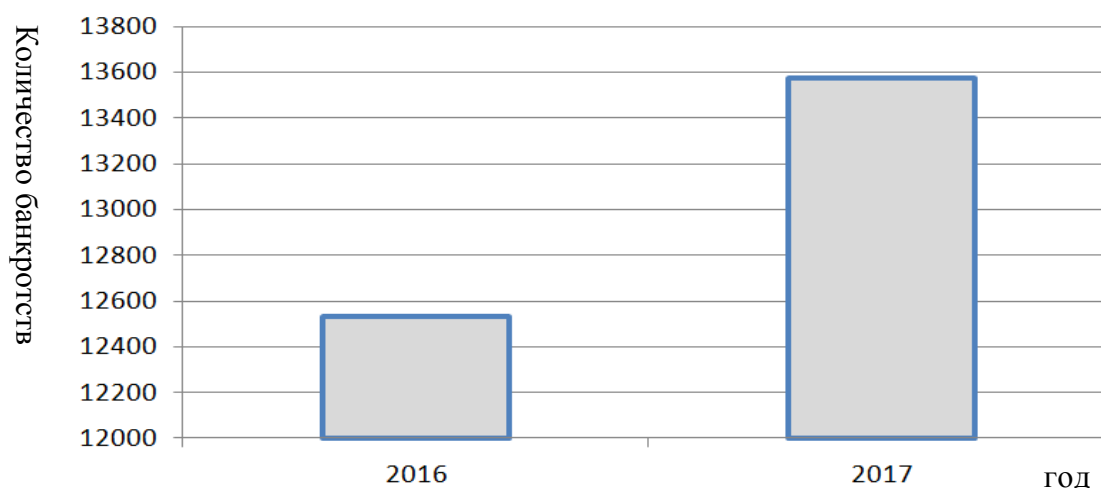


Рисунок 2 – Динамика количества банкротств за 2016-2017 гг. [45]

Количество банкротств российских компаний в 2017 году достигло 13 577, увеличившись по сравнению с 2016 годом на 8,3%. В 2016 году число банкротств составляло 12 532. При этом в 4 кв. 2017 года произошел всплеск: несостоятельными стали 3 875 компаний, что на 14,6% больше, чем за тот же период в 2016 году [45].

Ежемесячное количество новых случаев банкротств в конце 2017 года обновило восьмилетний максимум. Интенсификация несостоятельности объясняется затяжным характером экономического кризиса в России, дефляцией в ряде сегментов экономики, сопровождающейся снижением прибыли, а также сложностями с рефинансированием из-за высокой ставки по кредитам банков [40].

По регионам России число случаев банкротств распределилось следующим образом (рисунок 3).

Наибольший удельный вес по числу банкротств составляет Московская область более 24%. На втором месте по числу банкротств находится город Санкт-Петербург 6%. Республика Татарстан, Свердловская область, Краснодарский край и Тюменская область занимают третье место – у каждого из этих регионов по 3%. Остальные регионы РФ не были включены в структуру, так как случаи банкротств распределились примерно равными частями – это по 2% и меньше.

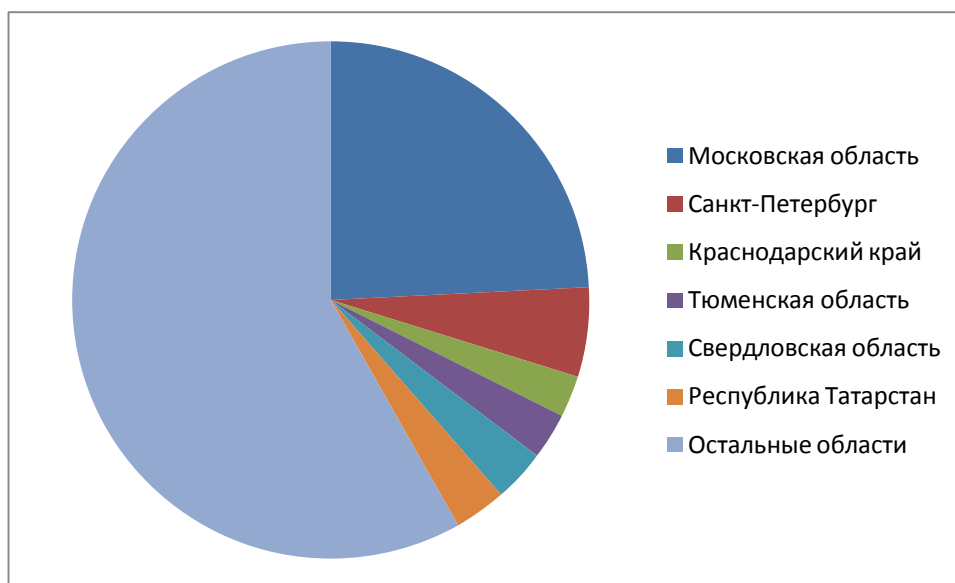


Рисунок 3 – Структура количества банкротств в России по регионам за 2017 год [40]

Среди банкротов 2017 года - 30 субъектов естественных монополий, 12 стратегических предприятий, в том числе московские КБ полупроводникового машиностроения и Государственный проектно-изыскательский институт земельно-кадастровых съемок имени П.Р.Поповича, а также одна градообразующая организация - АО «Шахта «Заречная» (Кемеровская область) [40].

Реабилитационные процедуры (финансовое оздоровление и внешнее управление) по-прежнему не распространены. В 2017 году они были применены к 396 компаниям, это 2% от общего числа введенных судами процедур (такая же доля была и в 2016 году).

В России недостаточно развито антикризисное управление: немного тех, кто владеет тонкими финансово-экономическими технологиями восстановления бизнеса, рыночные механизмы получения дополнительного финансирования не всегда доступны для среднего и малого бизнеса, а высокая скорость обесценивания долгов не позволяет долго ждать их возвращения, процедура становится невыгодной кредиторам [40].

Также проблема в отсутствии экономической мотивации для восстановления платежеспособности у арбитражных управляющих, кредиторов и суда. Необходимо создавать стимулы для того, чтобы выбор процедуры восстановления платежеспособности был выгодным [36].

Кроме того, имело бы смысл применять реабилитационные процедуры только к должникам в относительно неплохом финансовом состоянии. Это те организации, у которых есть имущество при входе в банкротство. Реабилитационные процедуры могли бы помочь части этих компаний сохранить бизнес и расплатиться с кредиторами [21].

Планов обратиться в суд с заявлением о банкротстве со стороны должников и кредиторов пока не так много. В «Федресурсе» в 2017 году опубликовано 3727 сообщений на этот счет, на 1% меньше, чем годом ранее. Впрочем, с начала текущего года их число должно существенно вырасти - если до 1 января эти сообщения публиковали только должники и кредитные организации, то теперь это обязаны делать все кредиторы, которые имеют претензии к должнику [22].

Между тем, в прошлом году наблюдение было введено в отношении 11 517 компаний, это на 9,4% больше, чем в 2016 году (рисунок 4). С учетом того, что наблюдение в большинстве случаев завершается переходом в конкурсное производство, а его срок в среднем составляет полгода, часть этих компаний в течение 2018 года будут признаны несостоятельными [6].

Экономические факторы остаются неопределенными. Так, просроченная кредиторская задолженность российских предприятий и организаций в октябре

2017 года увеличилась на 8,7% по сравнению с сентябрем после снижения на 3,4% в сентябре и на 3,7% в августе [6,7].

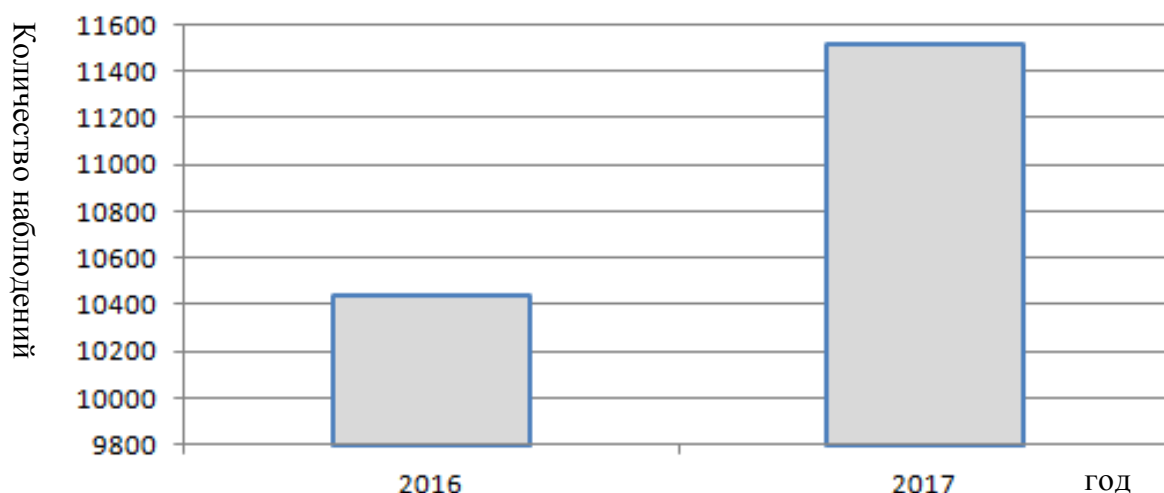


Рисунок 4 – Динамика организаций, в отношении которых была введена процедура банкротства за 2016-2017 гг.

На рисунке представлена динамика курса рубля (красный график) и количества банкротств (синий график) в период с 2007 по 2017 годы поквартально. Первый обвал рубля произошёл в конце 2008 года, и уже в первой половине 2009 года можно наблюдать скачок банкротств. Вторая волна увеличения случаев банкротства наблюдалась в конце 2014 года, в тот же период курс рубля резко упал с 35 рублей до 50 рублей.

Основным фактором наступления кризиса для крупных и средних организаций, преимущественно работающих на внутренний рынок, стала труднодоступность кредитных ресурсов, что повлекло спад и остановку производства. Причиной тому стали резкое падение курса рубля относительно других валют и увеличение учетной ставки Банка России [21].

Безусловно, всё большее влияние на функционирование коммерческих организаций оказывает состояние внешней среды рынка. Влияние кризиса вынуждает хозяйствующие субъекты осуществлять агрессивную финансовую политику, обеспечивающую решение сиюминутных задач финансового оздоровления, улаживание отношений с кредиторами [22].

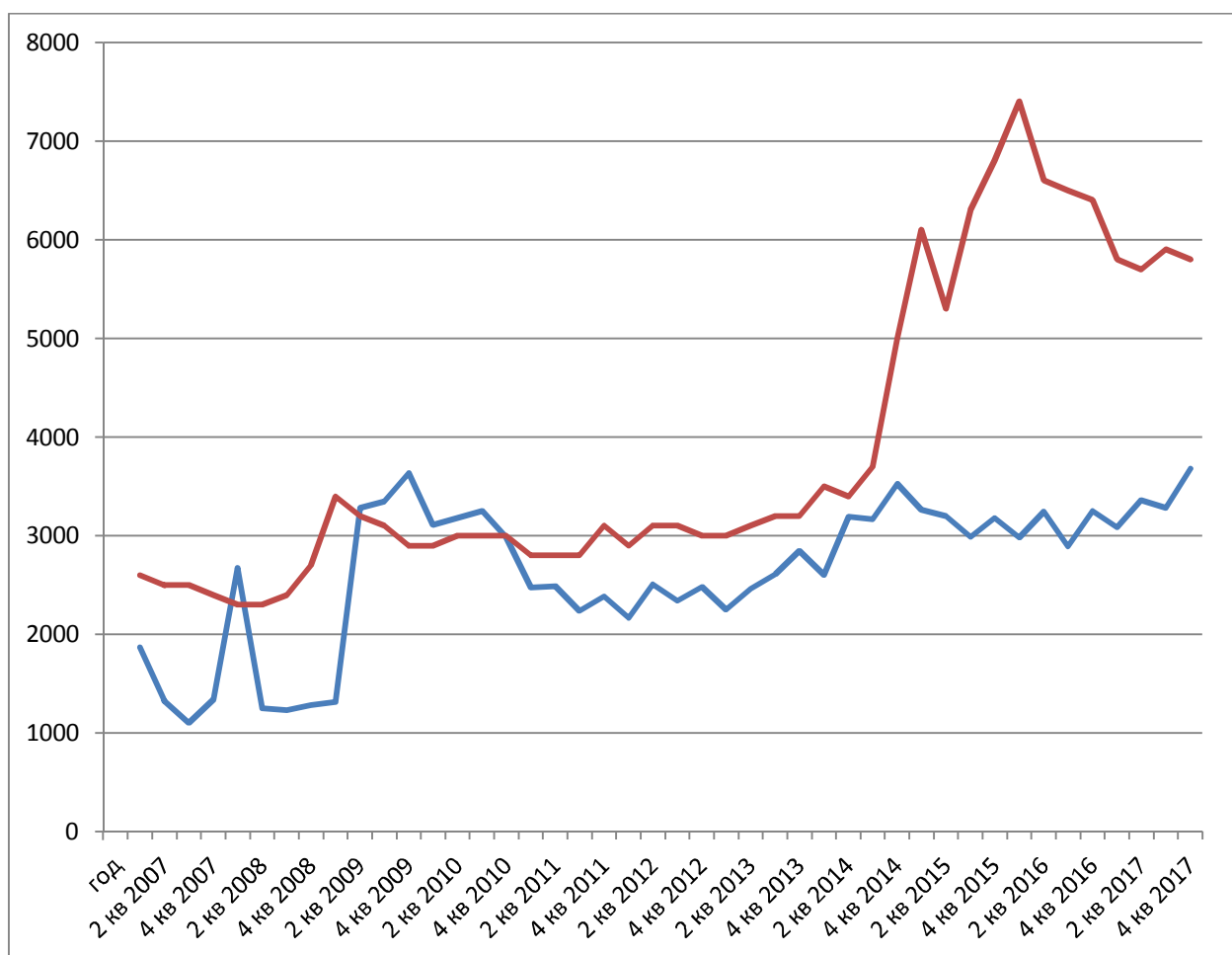


Рисунок 5 – Динамика числа банкротств и курса рубля за период с 2007 – 2017 гг [19, 20]

В результате денежные потоки направляются на поддержание существующих производств, резко ограничивается финансирование на обновление производственных фондов. При этом жёсткая монетарная политика государства ограничивает возможности получения инвестиционных кредитов, что приводит к «обескровливанию» бизнеса.

Причины банкротств в разных секторах экономики России за последние 4 года представлены в таблице 1.

Больше всего от банкротства пострадали такие отрасли как строительство (резкий скачок количества банкротств по сравнению с предыдущим годом), продажа автомобилей (четверть всех автодилеров на территории России на грани банкротства), туризм (вследствие уменьшения реального дохода россиян) и авиаперевозки.

Таблица 1 – Банкротство в разных секторах экономики РФ

Экономический сектор	Случаи банкротств за период	Причины
Строительство	В конце 2015 года в России банкротами было признано 2,7 тыс. застройщиков, что в пять раз превышает показатели предыдущего года. В конце января банкротами стали 167 компаний, что на 81% выше аналогичного периода 2015 года.	Рост объема непогашенных обязательств, что может привести к росту числа срывов договорных обязательств подрядчиков, замораживанию работ и снижению темпов строительства. Также, в настоящее время у застройщиков очень высокий уровень за кредитованности, причем на строительный сектор приходится около 16% неуплаченных долгов.
Продажа автомобилей	На 2016 год четверть автодилеров, работающих на территории России, находится на грани банкротства.	Продажи легковых автомобилей в РФ в 2015 году упали на 36% до 1,6 млн. руб., а в январе 2016 года — на 29,1% по сравнению с январем предыдущего года
Туризм	В 2014 году ОАО «Трансаэро», перевозившем 40% россиян, отправляющихся отдыхать за рубеж, оказалось в тяжелой финансовой ситуации. Ориентированность компании на перевозки за рубеж привела к негативным последствиям, так как авиаперевозчик зарабатывал в рублях, а большинство расходов осуществлял в валюте.	В 2014 году произошло падение курса рубля, что повлекло за собой банкротство крупных туроператоров. Падение курса рубля увеличило расходы и размер долговых обязательств и при этом снизило доходы.
Авиаперевозки	В 2015 году руководство ОАО «Трансаэро» приняло решение переключиться на внутренний рынок, однако спасти компанию не удалось, и в 2015 году долги увеличились до 250 миллиардов рублей.	Компания старалась слишком быстро развиваться и захватывать новые рынки, обращаясь к кредитам. С одной стороны, руководство не могло знать, что в 2014 году разразится кризис и предугадать такое падение рубля. С другой стороны, они не могли не осознавать, что быстрый захват большей части рынка несет большой риск. Риск выражался и в том, что цены на билеты в ОАО «Трансаэро» были установлены на очень низком уровне с целью привлечь клиентов.

*Аннотировано по [3,7,8,9]

Такое положение сложилось ввиду запоздалого реагирования (принятия решений) руководителей предприятий на изменения внешней бизнес-среды. Поэтому в качестве глобальной задачи стало удержание производства «на плаву», сохранение основных фондов и ключевых технологий, трудовых ресурсов, то есть стабилизировать положение в бизнесе хотя бы на докризисном уровне. Используя для преодоления кризиса только оперативные мероприятия, позволяющие быстро «уладить» кризис, менеджеры попадают в ловушку повторяющихся кризисов, так как применение отдельных мероприятий по выходу из кризисной ситуации не может дать эффекта в долгосрочной перспективе по причине направленности на устранение симптомов, а не причин кризиса [17].

Таким образом, в нынешних условиях рыночной экономики России угроза банкротства для организаций становится все более частым явлением. Нормативно-правовые отношения в области банкротства регулирует Федеральный закон «О несостоятельности (банкротстве)», от 27 сентября 2002 г. № 127-ФЗ. Исторически сложившиеся особенности - отсутствие эффективной стратегии развития хозяйства в рамках рыночной экономики, завышенные цены на энергоресурсы, транспорт и арендную плату, недобросовестная приватизация, достаточно низкие темпы внедрения инноваций, утрата экономических связей с бывшими советскими республиками, сильная конкуренция со стороны иностранных аналогов – прямо или косвенно влияют на институт банкротства в России. В 2017 году было заведено рекордное за последние десять лет количество дел о банкротстве - более 12 000. Наибольшее число банкротств наблюдается в Москве и Московской области (24%), далее Санкт-Петербург (3%), также большое количество зафиксировано в Республике Татарстан, Свердловской области, Краснодарском крае и Тюменской области. В РФ реабилитационные процедуры по-прежнему не распространены, плохо развито антикризисное управление, также проблема в том, что нет экономической мотивации для восстановления платежеспособности должника у арбитражных управляющих, кредиторов и суда. Последние несколько лет

основным фактором наступления кризиса для крупных и средних организаций стала труднодоступность кредитных ресурсов, причиной тому стали резкое падение курса рубля относительно других валют и увеличение учётной ставки Банка России. Влияние кризиса вынуждает хозяйствующие субъекты осуществлять агрессивную финансовую политику, обеспечивающую решение сиюминутных задач финансового оздоровления, улаживание отношений с кредиторами. В результате денежные потоки направляются на поддержание существующих производств, резко ограничивается финансирование на обновление производственных фондов. При этом жёсткая монетарная политика государства ограничивает возможности получения инвестиционных кредитов, что приводит к «обескровливанию» бизнеса.

2 Теоретические и правовые аспекты диагностики банкротства и антикризисного управления

2.1 Понятие банкротства и обзор его характеристик

Коммерческие организации, так или иначе, подвержены риску попадания в финансово нестабильное состояние, которое может привести к процедуре банкротства, что нередко завершается ликвидацией. Такое состояние для организаций присуще рыночной модели экономики, поскольку характерной чертой рынка являются конкуренция между субъектами рыночных отношений, высокая степень неконтролируемости и, как следствие, высокая степень неопределенности и риска.

Под финансовым кризисом предприятия понимают фазу разбалансированной деятельности предприятия и ограниченных возможностей влияния его руководства на финансовые отношения. На практике с кризисом, как правило, связана угроза неплатежеспособности и банкротства предприятия, деятельность его в неприбыльной зоне или нехватка у фирмы потенциала для успешного функционирования. С позиции финансового менеджмента кризисное состояние организации заключается в его несостоятельности осуществлять финансовое обеспечение текущей производственной деятельности [1].

Неплатежеспособность – это финансово-экономическая характеристика состояния организации, отражающая его неспособность своевременно и в полном объеме погашать текущие обязательства, возникающие в процессе операционной, инвестиционной и финансовой деятельности. Неплатежеспособность выражается в прекращении исполнения должником своих обязательств ввиду недостаточности денежных средств или иных ликвидных активов [26].

Неплатежеспособность можно диагностировать исходя из следующих элементов [26]:

- 1) Недостаточность активов, способных погасить все имеющиеся обязательства;
- 2) Низкая ликвидность оборотных активов;
- 3) Небольшая сумма чистого оборотного капитала.

Следует различать, понятия «неплатежеспособность» и «банкротство» (рисунок 6).

Если должник при нормальном ведении дел не может выполнить свои обязательства на протяжении более трех месяцев, то относительная неплатежеспособность переходит в абсолютную неплатежеспособность.

Именно абсолютная неплатежеспособность и называется несостоятельностью того или иного субъекта хозяйственных отношений.

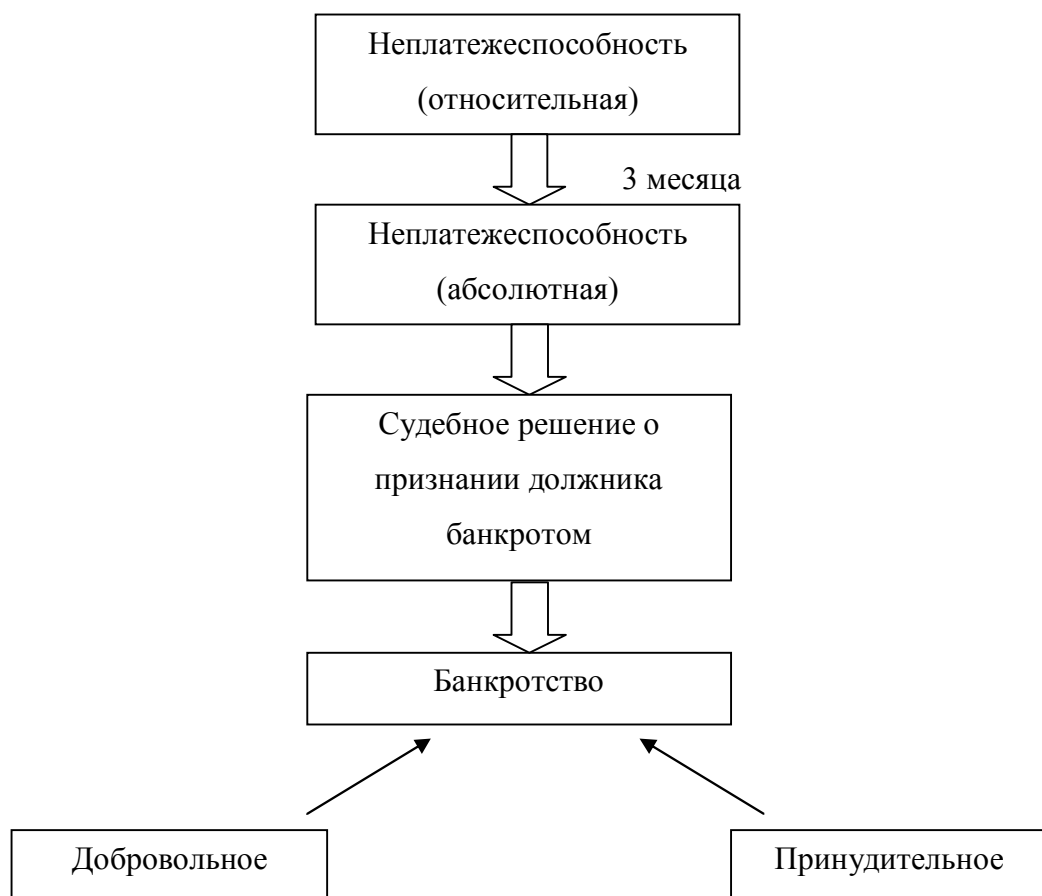


Рисунок 6 – Взаимосвязь неплатежеспособности и банкротства

Сферу банкротства регулирует отдельный закон - Федеральный закон «О несостоятельности (банкротстве)», от 27 сентября 2002 г. № 127-ФЗ (далее – закон о банкротстве). Этот закон трактует понятие «банкротство» следующим образом: под несостоятельностью (банкротством) понимается признанная арбитражным судом неспособность должника в полном объеме удовлетворить требования кредиторов по денежным средствам и (или) исполнить обязанность по уплате обязательных платежей [1].

Таким образом, в понятии «банкротство» можно выделить материальный (неспособность исполнить указанные обязанности) и формальный (признание судом или объявление должником) элементы [25].

Судебное решение выносится либо по просьбе самой компании (добровольная ликвидация), либо по требованию ее кредиторов (принудительная ликвидация). Добровольное банкротство - банкротство, когда с заявлением о несостоятельности в суд обращается сам должник. Принудительное банкротство - банкротство, когда с заявлением о несостоятельности в суд обращаются кредиторы, которым не возвращен долг [1, 51].

Наряду с понятием закон о банкротстве указывает и на критерии признания должника банкротом [1, 51]:

- Юридическое лицо считается неспособным удовлетворить требования кредиторов по денежным обязательствам, о выплате выходных пособий и (или) об оплате труда лиц, работающих или работавших по трудовому договору, и (или) исполнить обязанность по уплате обязательных платежей, если соответствующие обязательства и (или) обязанность не исполнены им в течение трех месяцев с даты, когда они должны были быть исполнены;

- Производство по делу о банкротстве может быть возбуждено арбитражным судом при условии, что требования к должнику - юридическому лицу в совокупности составляют не менее чем триста тысяч рублей;

- Должно быть обязательное обращение к должнику в обычном судебном порядке и неудачное проведение исполнительного производства.

Таким образом, арбитражный суд может признать должника банкротом, если его обязательства не исполнены в течение более трех месяцев и в совокупности составляют триста тысяч рублей и более.

Причины банкротства подразделяются на следующие факторы (таблица 2):

- 1) экзогенные (внешние) - не зависят от деятельности организации;
- 2) эндогенные (внутренние) — зависят от деятельности предприятия.

Таблица 2 – Эндогенные и экзогенные факторы банкротства [50]

Экзогенные факторы	Эндогенные факторы
<ul style="list-style-type: none"> - социально-экономическое развитие страны; - развитие товарных рынков; - политическая нестабильность; - правовые факторы; - технологические факторы; - уменьшение рынка за счет ограничения на него доступа путем ввода запретов, квот, таможенных барьеров, резкого усиления конкуренции. 	<ul style="list-style-type: none"> - низкий уровень квалификации персонала; - ненадлежащее качество товара; - высокая цена; - снижение потребности в товаре; - повышающиеся долги по платежам за отгруженную продукцию, когда организация работает с недобросовестным покупателем; - загроможденность производства излишними запасами, которые повышают затраты на их обслуживание, а так же наращивание средств в расчетах, которые не имеют отношения к выручке (дебиторская задолженность, товары отгруженные, но не оплаченные); - обгоняющие прирост обязательств, который замедляет темп роста выручки наблюдается, когда предприятие реализовывает неэффективные долгосрочные финансовые вложения, которые не соотносятся с параллельным ростом выручки.

*Аннотировано по [1,3]

Ученые по всему миру выделяют наиболее вероятные причины банкротства с их точки зрения. Например, Г. Берли называет низкие продажи и конкуренцию. Е. Торкановский определил четыре основные области, которые могут послужить источниками ухудшения экономической ситуации в

организации: стратегия организации, ресурсы, принципы деятельности, качество и уровень маркетинга. Также наиболее распространенной считается классификация М. Д. Эймсома, которая представлена ниже [3]:

1. нехватка капитала;
2. неудачное расположение бизнеса;
3. недостаток опыта;
4. неэффективное управление оборотным капиталом;
5. плохая кредитная политика;
6. излишнее инвестирование в фиксированные активы;
7. использование средств предприятия на личные цели;
8. неожиданный рост бизнеса.

В финансовой и законодательной практике выделяют следующие виды банкротства организаций: реальное, техническое и криминальное (Рисунок 7).

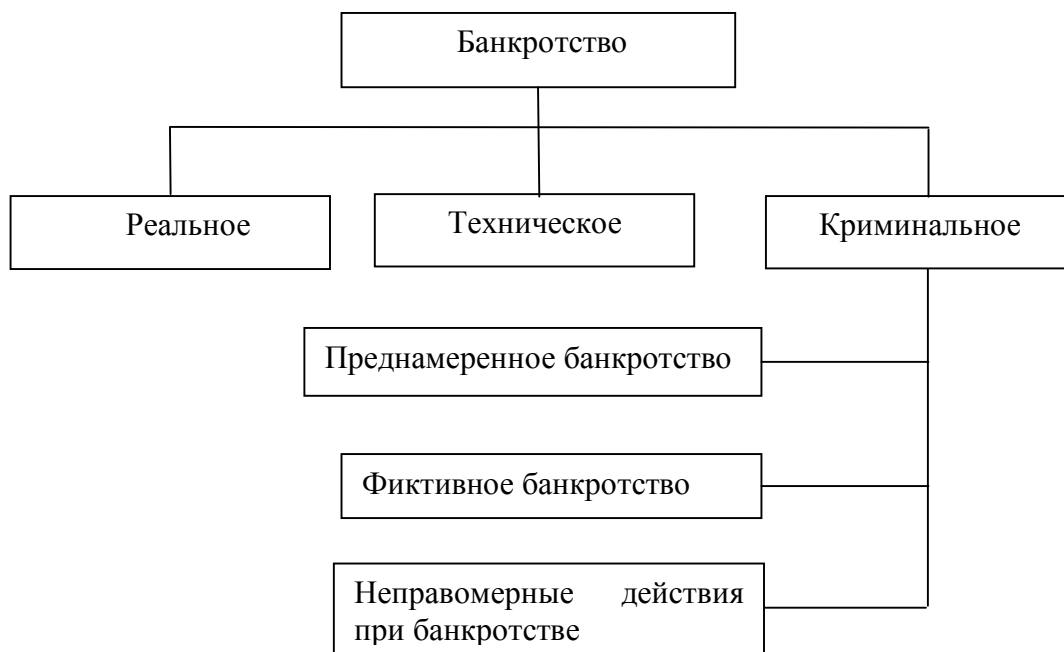


Рисунок 7 – Виды банкротства организаций [3]

Реальное банкротство характеризуется полной неспособностью предприятия восстановить свою финансовую устойчивость и платежеспособность в предстоящем периоде из-за реальных потерь

используемого капитала. Техническое банкротство возникает в результате просрочки дебиторской задолженности. Криминальное банкротство является инструментом недобросовестного завладения собственностью.

Таким образом, закон о банкротстве трактует понятие «банкротство» следующим образом - признанная арбитражным судом неспособность должника в полном объеме удовлетворить требования кредиторов по денежным средствам и (или) исполнить обязанность по уплате обязательных платежей. Формально банкротство наступает после признания данного факта судом или объявления себя банкротом самим должником. Для признания должника банкротом необходимо два условия: у должника имеются обязательства в размере не менее трехсот тысяч рублей, эти обязательства не погашены в течение трех месяцев. К банкротству приводят множество факторов: эндогенные – низкое качество товара, высокая цена, низкий уровень квалификации персонала, экзогенные – технологические факторы, политическая нестабильность и так далее. Выделяют четыре основные области, которые могут послужить источниками ухудшения экономической ситуации в организации: стратегия организации, ресурсы, принципы деятельности, качество и уровень маркетинга. В финансовой и законодательной практике выделяют следующие виды банкротства: реальное, техническое и криминальное банкротства. Реальное банкротство характеризуется накопленными обязательствами вследствие каких-либо причин, негативно повлиявших на экономическое состояние организации, техническое банкротство возникает в результате просрочки дебиторской задолженности, криминальное банкротство возникает вследствие неправомерного завладения собственностью.

2.2 Прогнозирование банкротства и антикризисное управление

Как уже отмечалось выше, в рыночных условиях организация часто сталкивается со множеством факторов, которые могут привести ее к неблагоприятным последствиям. Сегодня мы давно отошли от жесткой

системы планирования и переходим к гибкой системе ведения хозяйственной деятельности. Реализация такого пути возможна при разработке стратегии организации, с помощью которой определяются главные цели и задачи, их финансовое и ресурсное обеспечение, методы достижения целей и решение проблем.

Система антикризисного управления - это комплекс мероприятий по оценке вероятности и последствий потенциальных кризисов, разработке стратегии антикризисных действий, выявлению признаков кризисов, реализации планов мероприятий по предупреждению и преодолению кризисов, ликвидации их социально - экономических последствий и недопущению кризисов в перспективе [27]. Другими словами, антикризисное управление должно осуществляться до наступления кризиса, во время кризиса и после выхода из кризиса (рисунок 8).

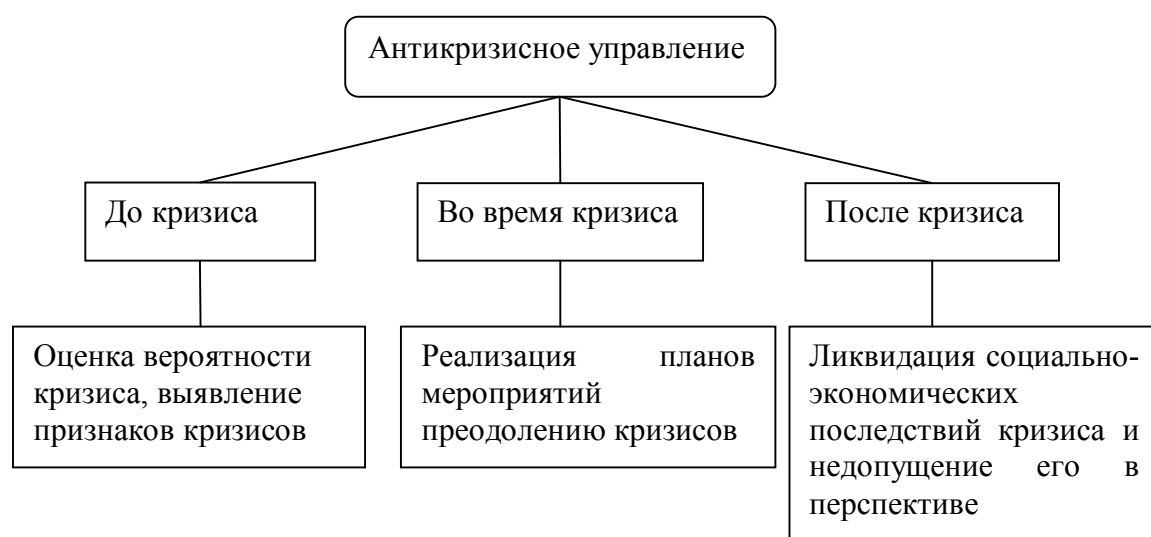


Рисунок 8 – Периоды осуществления антикризисного управления

Основные задачи антикризисного управления [29]:

1. Своевременное диагностирование предкризисного состояния организации и принятие необходимых превентивных мер по предупреждению финансового кризиса.
2. Устранение неплатежеспособности организации.

3. Восстановление финансовой устойчивости организации.
4. Предотвращение банкротства и ликвидации организации.
5. Минимизация негативных последствий финансового кризиса организации.

Жизненный цикл предпринимательской структуры можно поделить на три ключевых этапа развития: докризисный, кризисный и посткризисный (рисунок 9).

Докризисный этап развития содержит в себе противоречия: с одной стороны, это период сбалансированного экономического роста, с другой стороны его можно рассматривать как переход к кризисному состоянию развития.

В латентной фазе локализуются кризисные тенденции в системе и подсистемах управления, негативные эффекты и проблемы развития предпринимательской структуры. Симптоматическая фаза характеризуется проявлением проблем в тех функциональных подсистемах, где ранее происходила их локализация. В активной фазе происходит утрата сбалансированности экономического роста, что, в конечном счете, может привести к разрушению предпринимательской структуры вместо перехода к фазе затухания кризиса. Фаза затухания кризиса характеризуется снижением влияния негативных эффектов за счет реализации антикризисных мер.

После затухания кризиса предпринимательская структура возвращается к устойчивому развитию и сбалансированному росту, это происходит за счет нахождения новых резервов и накопления стратегического потенциала дальнейшего эволюционирования данной структуры в сложившихся внешнесредовых условиях

Основным принципом антикризисного управления можно считать раннюю диагностику признаков кризиса в финансах компании. Главной целью в этом является своевременное использование информации для нейтрализации проблем. Реагирование на подобные признаки должно иметь особую срочность, в противном случае ожидаемый эффект может быть не достигнут [28].



Рисунок 9 – Жизненный цикл предприятия

В период, когда организация еще не попала в состояние банкротства, но его приближение становится отчетливее с каждым днем необходимо как можно быстрее принять соответствующие меры. Основные меры предотвращения банкротства приведены ниже [34].

1. Диагностика финансового состояния предприятия.

Для всесторонней диагностики финансового состояния предприятия необходимо провести полный финансовый анализ деятельности предприятия. Проведение анализа должно быть направлено главным образом на:

- оценку состояния имущества предприятия и источников его формирования;

- оценку состояния оборотных средств, определение их долгосрочности;
- выявление тенденций, связанных с оборачиваемостью средств предприятий;

- определение степени ликвидности и платежеспособности предприятия;
- выявление тенденции рентабельности предприятия.

2. Инвентаризация и реализация активов.

Необходимо произвести инвентаризацию активов и оценить возможность их эффективной реализации с точки зрения решения вопроса погашения задолженности компании за счет продажи имущества. Для выхода из кризиса возможна реализация готовой продукции и товаров даже при наличии неблагоприятной конъюнктуры для их продажи. Возможна продажа остатков сырья и материалов в части, излишней для производства

3. Контроль кредиторской задолженности.

1) Составление платежного календаря с разбивкой на предстоящие периоды времени и видом задолженности. Ведение такого календаря поможет заблаговременное спрогнозировать период, в котором существует риск возникновения дефицита.

2) Реструктуризация и рефинансирование задолженности. Данные методы позволяют изменить график и размеры погашения задолженности. Благодаря рефинансированию у другого кредитора возможно изменение процентной ставки, что влечёт уменьшение затрат.

3) Заключение с кредитором договора о новации обязательства. Новация представляет собой соглашение сторон о замене первоначального обязательства, существовавшего между ними, другим обязательством между теми же лицами, предусматривающим другой предмет или способ исполнения. Стороны могут в любой момент заключить мировое соглашение, в котором будут фиксироваться все новые условия, о которых достигнута договоренность между сторонами с целью облегчения финансовой нагрузки должника.

4. Работа с дебиторской задолженностью.

Реализация дебиторской задолженности возможна следующими способами:

1) финансирование под уступку денежного требования, при котором предприятие получает денежные средства в обмен на дебиторскую задолженность.

2) уступка права требования, принадлежащее предприятию на основании обязательства другому лицу.

5. Анализ управления и внедрения изменений в процессы жизнедеятельности предприятия.

В кризисной ситуации следует проанализировать необходимость выстроить новым образом вертикальные и горизонтальные связи на предприятии, перераспределить функционал, построить график отчетностей по каждому этапу и направлению деятельности.

6. Модернизация производства и восстановление финансовой устойчивости предприятия.

Снижение затрат возможно путем сокращения непроизводственных расходов, то есть таких расходов, которые в приняты на себестоимость продукции или на издержки обращения. Необходимо произвести ряд действий, в том числе:

- прекратить или приостановить нерентабельное производство;
- проанализировать возможность замены оборудования и сырья на более рентабельные варианты;
- произвести анализ возможности снижения фонда оплаты труда без сокращения численности работников;
- произвести оптимизацию численности работников;
- заключать договоры с авансовым платежом;
- внедрение инноваций.

7. Санация предприятия.

Единственной мерой по восстановлению финансовой устойчивости предприятия, указанной в законе о банкротстве является санация. Под санацией понимается предоставление должнику финансовой помощи в размере, достаточном для погашения денежных обязательств и обязательных платежей и восстановления платежеспособности [2].

Главные ошибки в принятии управленческих решениях в момент кризиса предприятия это [28]:

- снижение мобильности и динамичности использования производственных ресурсов;
- пониженная чувствительность к временным факторам;
- недостаточное внимание к предварительным и последующим прогнозам и оценкам;
- некомпетентно построенная программно - целевая система подходов при реализации решений;
- неправильно используемый критерий качества, используемый при разработке управленческих решений;
- недостаточная инициативность в решении проблем и реализация наилучших вариантов развития.

Задачи антикризисного управления можно классифицировать по двум направлениям: оперативное антикризисное управление и стратегическое антикризисное управление.

Оперативное антикризисное управление можно представить как комплекс мероприятий по восстановлению платежеспособности хозяйствующего субъекта, осуществляемых в ограниченный, как правило, несколькими месяцами промежуток времени. Жесткие временные рамки, отсутствие внутренних резервов и возможности быстрого привлечения внешних инвестиций обуславливают специфику действий, при которых вероятно возникновение потерь стоимости активов предприятия в номинальном выражении [33].

Задачи оперативного антикризисного управления и способы их решения представлены в приложении А.

После осуществления оперативных антикризисных действий в случае успешного выхода из кризиса появляется необходимость проведения радикальных преобразований, выраженных в формировании и реализации стратегии развития - программы реструктуризации, трансформации предприятия и бизнеса, осуществляемой в течение длительного периода времени в целях обеспечения их адаптации к изменяющимся условиям внешней среды, поддержания и увеличения конкурентоспособности.

Основные направления стратегии развития представлены в приложении Б.

Таким образом, антикризисное управление включает в себя симбиоз оперативного менеджмента, выраженный посредством контроля текущей ситуации на основе постоянного мониторинга внутренней и внешней среды, выбор и реализацию стратегии преодоления кризиса и стратегического управления, включающего прогнозирование ситуации в будущем на основе постоянного мониторинга внутренней и внешней среды, выбор и реализацию стратегии недопущения кризиса [24].

Закон о банкротстве предусматривает, что в случае возникновения признаков банкротства, руководитель должника обязан уведомить учредителей (участников) должника, собственника имущества должника (для унитарного предприятия) о наличии признаков банкротства [2]. Однако, как мы видим по растущему показателю числа банкротств, данная статья закона работает неэффективно, поэтому целесообразно использовать методику прогнозирования, чтобы предвидеть вероятность банкротства организации и выявить факторы, ведущие к неплатёжеспособности организации заблаговременно.

Предвидение банкротства, как самостоятельная проблема, возникла сразу после окончания Второй Мировой войны в передовых капиталистических странах. В связи с резким сокращением количества заказов для военных целей,

неравномерностью развития организаций, массовыми разорениями стала развиваться эта ветвь финансового анализа, что послужило основой разработки моделей прогнозирования финансового состояния и банкротства [10].

В настоящее время не существует единой или общепринятой методики оценки риска банкротства предприятия. Выделяют статистические модели и модели на основе искусственного интеллекта (рисунок 10) [54].

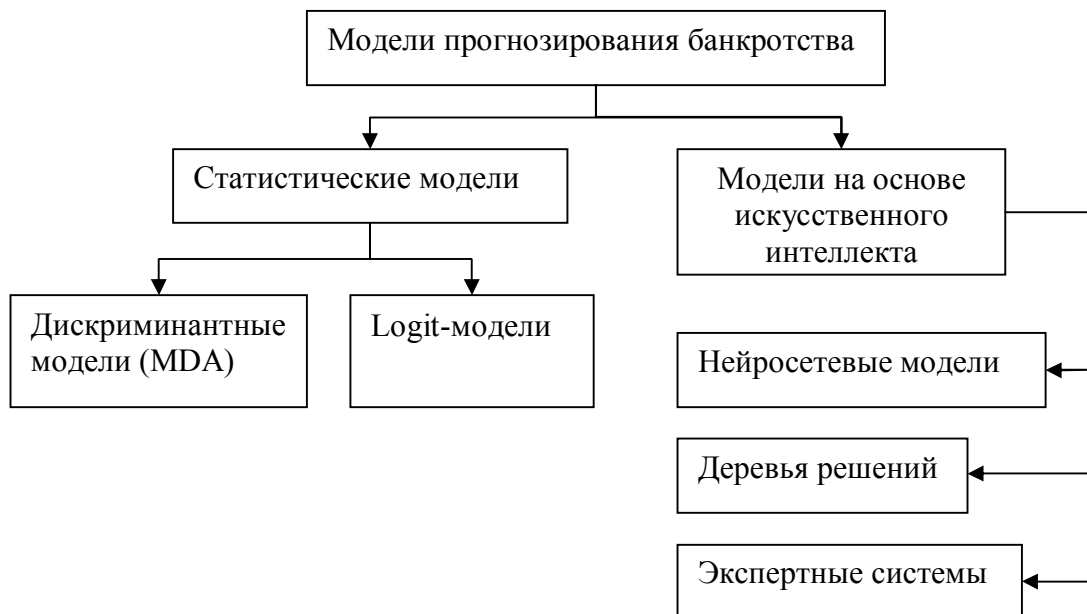


Рисунок 10 – Виды моделей прогнозирования

Из всего многообразия моделей прогнозирования выделяют две основные группы этих моделей [50]:

1. модели, созданные при помощи мультипликативного дискриминантного анализа (MDA модели);
2. модели, созданные при помощи аппарата логистической регрессии (logit - модели).

Суть дискриминантного анализа: имеется определенная выборка, включающая в себя качественно разнородные группы объектов [51]. Сама дискриминантная функция выглядит как правая часть уравнения множественной регрессии и предоставляет собой линейную комбинацию дискриминантных переменных (формула (1)):

$$Z = \sum_{i=1}^n Y_i * F_i \quad (1)$$

где Z – результирующий показатель, дающий возможность отнести объект к определенной группе;

Y_i – выявленные в результате анализа веса;

F_i – значение финансового показателя;

n – количество.

Одна из первых работ, показавших эффективность дискриминантного анализа как инструментария для проведения диагностики риска банкротства, была опубликована в 1968 году Э. Альтманом [56]. Выборка, отобранная автором для исследования, состояла из 66 американских компаний, в отношении 33 из которых в течение периода 1946–1965 гг. была открыта процедура банкротства [57].

Достоинства MDA-моделей [52]:

- простота использования;
- высокая надежность при прогнозировании банкротства;
- возможность использования модели при ограниченной информации;
- достаточно короткий период прогнозирования (1-2 года) – это особенно важно в условиях неопределенности.

Недостатки MDA-моделей [52]:

- не учитывает показатели рентабельности;
- точность прогноза целиком и полностью зависит от качества исходной информации;
- временной лаг между созданием и применением модели;
- ограниченность применения в российских условиях;
- не способны дать количественной оценки вероятности банкротства.

В практике финансового менеджмента практически полностью отказались от использования моделей оценки риска банкротства, основанных на дискриминантном анализе, и все больше внимания стало уделяться другим,

более современным эконометрическим инструментам, и прежде всего так называемым logit-моделям.

В каждой logit-модели вероятность наступления банкротства рассчитывается с помощью общей формулы логистической функции, имеющей вид (формула (2)):

$$P = \frac{1}{1 + e^y} \quad (2)$$

где P – вероятность наступления банкротства в долях единицы (принимает значения от 0 до 1);

e – основание натурального логарифма (константа Эйлера, равная значению 2,71828);

Y – коэффициент – интегральный показатель, вычисляемый в зависимости от разработанной модели [59].

Основоположником подхода диагностики риска банкротства предприятий при помощи моделей бинарного выбора считается Дж. Ольсон [58]. Его Logit - модель была разработана в 1980 году на основе выборки из 105 публичных промышленных компаний, признанных банкротами в период с 1970 по 1976 гг., а также 2058 компаний, продолжавших функционировать на протяжении всего периода [57].

Сравнительный анализ Logit-модели и MDA-модели представлен в таблице 3.

В зарубежной практике основным способом выявления потенциального наступления банкротства у организаций является построение количественной модели, которая представляет собой формулу, включающая финансовые показатели компании и расчетные коэффициенты. В результате подсчета итогового показателя для конкретной компании делается заключение. Однако в России данные модели используются редко. В большинстве случаев для определения вероятности наступления банкротства у российских компаний

производят анализ и оценку их финансового состояния и денежных потоков. Вместе с тем составляют эконометрические модели [11].

Таблица 3 – Сравнительный анализ Logit-модели и MDA-модели [55]

	Logit-модели	MDA-модели
Вид	Логистическое регрессионное уравнение	Регрессионное уравнение
Разработка математического инструментария модели	1950-е	1930-е
Автор, первой разработанной модели и год	Дж. Ольсон, 1980 год	Э. Альтман, 1968 год
Обозначение интегрального показателя	O-score	Z-score
Интервалы оценки риска банкротства	От 0 до 1 (от 0 до 100%)	Деление на «красную», «серую» и «зеленую» зоны
Как строятся	Статистически на выборке банкротов и небанкротов	Статистически на выборке банкротов и небанкротов
Внешний вид	$P = 1/(1+e^{-Z})$ $Z = A \cdot X_1 + B \cdot X_2 + C \cdot X_3$ Эйлера)	$Z = A \cdot X_1 + B \cdot X_2 + C \cdot X_3$

Таким образом, антикризисное управление включает в себя симбиоз оперативного менеджмента, выраженный посредством контроля текущей ситуации на основе постоянного мониторинга внутренней и внешней среды, выбор и реализацию стратегии преодоления кризиса и стратегического управления, включающего прогнозирование ситуации в будущем на основе постоянного мониторинга внутренней и внешней среды, выбор и реализацию стратегии недопущения кризиса.

Закон о Банкротстве в области восстановления платежеспособности должника, как мы видим по растущему показателю числа банкротств, работает неэффективно, поэтому целесообразно использовать методику прогнозирования, чтобы предвидеть вероятность банкротства организации и выявить факторы, ведущие к неплатёжеспособности организации заблаговременно.

3 Методики диагностики и прогнозирования банкротства, взаимосвязь с антикризисной стратегией

3.1 Методические подходы к финансовой диагностике

В условиях внедрения стратегического управления финансовая диагностика организации находит широкое применение, поскольку с ее помощью возможно определить финансовое состояние предприятия и оценить перспективы его развития.

Инструментарий финансовой диагностики представлен следующими элементами [35]:

1. непосредственное использование данных финансовой отчетности;
2. горизонтальный и вертикальный анализ финансовой отчетности;
3. использование финансовых показателей (коэффициентов) [41].

Диагностика финансового состояния организации осуществляется на основании данных бухгалтерской отчетности.

Горизонтальный анализ бухгалтерского баланса и отчета о финансовых результатах проводится с целью оценки изменения итоговых показателей в динамике.

1) Рассчитывается абсолютное изменение каждой статьи бухгалтерского баланса и отчета о финансовых результатах в рублях по формуле (3).

$$\Delta = X_1 - X_0 \quad (3)$$

где X_1 – значение статьи бухгалтерского баланса или отчета о финансовых результатах за отчетный период;

X_0 – значение статьи бухгалтерского баланса или отчета о финансовых результатах за предыдущий период.

Рассчитывается относительное изменение каждой статьи бухгалтерского баланса или отчета о финансовых результатах в процентах по формуле (4).

$$\frac{X1}{X0} * 100\% \quad (4)$$

Отдельно рассчитывается динамика следующих показателей:

- Средняя за период величина активов предприятия (\bar{A});
- Выручка от продаж (В);
- Чистая прибыль (убыток) (ЧП).

Сравнив данные показатели, результаты можно интерпретировать следующим образом:

- $V > \bar{A}$, ЧП $> \bar{A}$ - в отчетном периоде использование активов предприятия было более эффективным, чем в предшествующем;

- $V > \bar{A}$, ЧП $< \bar{A}$ - повышение эффективности использования активов происходило за счет роста рентабельности продаж (за счет либо роста цен на реализуемую продукцию, либо снижения себестоимости или коммерческих или управленческих расходов, либо роста сальдо прочих операций, либо изменения структуры ассортимента в пользу высокорентабельных видов продукции);

- $V < \bar{A}$, ЧП $< \bar{A}$ – данное неравенство свидетельствует о снижении эффективности деятельности предприятия.

Вертикальный анализ, бухгалтерского баланса и отчета о финансовых результатах или по-другому структурный анализ показывает структуру конечных данных бухгалтерского баланса и отчета о финансовых результатах в виде относительных величин. При вертикальном анализе статьи отчетности приводятся в процентах к его итогу по формуле (5).

$$\frac{X1}{ВБ} * 100\% \quad (5)$$

где ВБ – это валюта баланса.

Данный вид анализа позволяет посмотреть изменения статей баланса, например, что произошло с оборотными средствами компании, дебиторской, кредиторской задолженностью по сравнению с предыдущими годами. Процентные показатели наглядно показывают насколько произошли

отклонения и в какую сторону, для анализа данный способ более удобный, так как при расчетах в абсолютных величинах не всегда понятно, насколько ситуация ухудшилась или улучшилась.

Результатом данной части анализа должно стать выявление источников увеличения или сокращения активов предприятия и определения статей активов, по которым данные изменения произошли [35].

Оценка платежеспособности организации, исходя из определения платежеспособности, основана на двух факторах: достаточность денежных средств или их эквивалентов для исполнения обязательств перед кредиторами и срок исполнения обязательств [30, 31].

В свою очередь платежеспособность тесно связана с ликвидностью, то есть с возможностью экономического субъекта погасить свои обязательства через активы. Другими словами, ликвидность характеризуется степенью покрытия обязательств предприятия его активами, срок превращения которых в деньги соответствует сроку погашения обязательств [36].

Перед проведением анализа ликвидности следует сгруппировать статьи бухгалтерского баланса так, как показано в таблице 4 [36].

Бухгалтерский баланс считается абсолютно ликвидным, если выполняется система неравенств:

$$\begin{cases} A_1 \geq П_1 \\ A_2 \geq П_2 \\ A_3 \geq П_3 \\ A_4 \leq П_4 \end{cases}$$

Постановлением от 15 апреля 2003 г. № 218 «О порядке предъявления требований по обязательствам перед Российской Федерацией в делах о банкротстве и в процедурах банкротства» была установлена официальная система критериев для оценки неплатежеспособности предприятия, состоящая из четырёх коэффициентов: коэффициента текущей ликвидности,

коэффициента обеспеченности собственными средствами, коэффициента абсолютной ликвидности [3].

Таблица 4 – Группировка активов и пассивов бухгалтерского баланса

Показатель	Расшифровка	Расчет показателя
Актив		
A ₁	Наиболее ликвидные активы	Денежные средства и их эквиваленты + Краткосрочные финансовые вложения
A ₂	Быстро реализуемые активы	Краткосрочная дебиторская задолженность.
A ₃	Медленно реализуемые активы	Статьи раздела II актива баланса, включающие запасы, НДС, дебиторскую задолженность (ожидаемые платежи более чем через 12 месяцев после отчетной даты) и прочие оборотные активы
A ₄	Трудно реализуемые активы	Внеоборотные активы
Пассив		
П ₁	Наиболее срочные обязательства	Кредиторская задолженность
П ₂	Краткосрочные пассивы	Краткосрочны заемные средства, задолженность участникам по выплате доходов, прочие краткосрочные пассивы.
П ₃	Долгосрочные пассивы	Статьи баланса, относящиеся к разделам IV и V
П ₄	Постоянные пассивы или устойчивые	Статьи раздела III бухгалтерского баланса, то есть собственный капитал, находящийся постоянно в организации.

Кроме того, были рассчитаны общий показатель платежеспособности, коэффициент срочной ликвидности, доля оборотных средств в активах. Порядок расчета указанных коэффициентов приведен в таблице 5.

Текущий мониторинг платежеспособности осуществляется с учетом анализа движения денежных потоков, для чего используются коэффициенты, представленные ниже [37].

Коэффициент платежеспособности (Кпл) (с учетом денежных потоков организации). Расчет коэффициента осуществляется с целью регулирования денежного потока по формуле (6).

$$K_{пл} = \frac{ДС_{о} + ДС_{п}}{ДС_{р}} \geq 1 \quad (6)$$

где ДСо – остаток денежных средств;

ДСп – поступление денежных средств;

ДСр – расход денежных средств.

Таблица 5 – Порядок расчета коэффициентов платежеспособности [30, 32, 36]

Наименование	Содержание	Порядок расчета	Нормальное значение
Общий показатель платежеспособности	Показывает изменение финансовой ситуации в организации	$\frac{A1 + 0,5 A2 + 0,3 A3}{П1 + 0,5 П2 + 0,3 П3}$	≥ 1
Коэффициент абсолютной ликвидности	Часть текущей задолженности, которая может быть погашена немедленно за счет свободных денежных средств	$\frac{A1}{П1 + П2}$	$> 0,1$ до $0,7$
Коэффициент срочной ликвидности	Ожидаемая платежеспособность организации на период, равный средней продолжительности одного оборота дебиторской задолженности	$\frac{A1 + A2}{П1 + П2}$	$= 0,7$ до $0,8$
Коэффициент текущей ликвидности	Показывает, какую часть текущих обязательств по кредитам и расчетам можно погасить, мобилизовав все оборотные средства	$\frac{A1 + A2 + A3}{П1 + П2}$	$= 2,5$ до 3
Доля оборотных средств в активах	Показывает, сколько оборотных средств в активах	$\frac{A1 + A2 + A3}{ВБ}$	$\geq 0,5$
Коэффициент обеспеченности собственными средствами	Характеризует наличие собственных оборотных средств у организации, необходимых для ее финансовой устойчивости	$\frac{П4 - A4}{A1 + A2 + A3}$	$\geq 0,1$

Поддержание значения коэффициента равное 1 обеспечит платежеспособность компании, а чем ниже значение, тем выше риск неплатежеспособности фирмы.

Интервал самофинансирования (Тс/ф), который определяет, как долго организация сможет осуществлять свою текущую деятельность бесперебойно по формуле (7).

$$\frac{T_c}{\phi} = \frac{ДС + КФВ + ДЗ_k}{ДС_{дн.р}} \quad (7)$$

где ДС – денежные средства;

КВФ - краткосрочные финансовые вложения;

ДЗк – краткосрочная дебиторская задолженность;

ДС_{дн.р} – среднедневной расход денежных средств, который определяется с учетом произведенных организацией текущих производственных расходов, включаемых в себестоимость продукции (с/б), в состав коммерческих и управленческих расходов (КР, УР) за минусом амортизации (Ам) по формуле (8):

$$\text{ДС}_{\text{дн. р}} = \frac{\frac{с}{б} + \text{КР} + \text{УР} - \text{Ам}}{n} \quad (8)$$

Коэффициент Бивера (Кбив), который позволяет оценить достаточность чистой прибыли (ЧПр) с учетом амортизации для полного погашения как долгосрочных (ДО), так и краткосрочных обязательств (КО) определяется по формуле (9).

$$\text{Кбив} = \frac{\text{ЧПр} + \text{Ам}}{\text{ДО} + \text{КО}} \quad (9)$$

Нормативное значение модели Бивера составляет 40-45%, отражает минимальный размер получаемой прибыли от величины всех обязательств организации.

С помощью анализа финансовой устойчивости можно ответить на вопросы:

- насколько организация является независимой с финансовой точки зрения;
- является ли финансовое положение организации устойчивым.

Одним из критериев оценки финансовой устойчивости организации является излишек или недостаток источников средств для формирования запасов [38].

В работах В.В. Ковалева [40], А.Д. Шеремета [39] указывается, что обеспеченность запасов источниками формирования является сущность финансовой устойчивости, тогда как платежеспособность выступает ее внешним проявлением.

Выделяют четыре типа финансовой устойчивости (таблица 6) [38].

Таблица 6 – Определение типа финансовой устойчивости

Тип финансовой устойчивости	Условие	Коэффициент (К)	Значение коэффициента
Абсолютная устойчивость	$З < СОС + КР$	$\frac{СОС + КР}{З}$	>1
Нормальная устойчивость	$З = СОС + КР$	$\frac{СОС + КР}{З}$	1
Неустойчивое финансовое состояние	$З = СОС + КР + Ипр$	$\frac{СОС + КР + Ипр}{З}$	1
Кризисное финансовое состояние	$З > СОС + КР + Ипр$	$\frac{СОС + КР + Ипр}{З}$	<1

где З - запасы;

СОС – собственные оборотные средства;

КР – краткосрочные кредиты и заемные средства;

Ипр – временно свободные источники средств.

К наиболее распространенным коэффициентам финансовой устойчивости, по мнению В.Р. Банка, Л.Т. Гиляровской, О.В. Ефимовой, А.Ф. Ионовой, В.В. Ковалева, Н.П. Любушина, М.В. Мельник, Т.А. Пожидаевой, Г.В. Савицкой, А.Д. Шеремета относятся коэффициенты, указанные в таблице 7.

Коэффициент независимости показывает долю активов организации, которые покрываются за счет собственного капитала (обеспечиваются собственными источниками формирования). Оставшаяся доля активов покрывается за счет заемных средств. Инвесторы и банки, выдающие кредиты, обращают внимание на значение этого коэффициента. Чем выше значение коэффициента, тем вероятнее организация погасит долги за счет собственных

средств. Чем выше показатель, тем выше финансовая независимость предприятия.

Таблица 7 – Коэффициенты финансовой устойчивости и порядок расчета

Наименование коэффициента	Формула расчета	Нормативное значение
Коэффициент независимости	$\frac{СК}{ВБ}$	$> 0,5$
Коэффициент финансовой устойчивости	$\frac{СК + ДО}{ВБ}$	$\geq 0,75$
Коэффициент финансирования	$\frac{СК}{ЗК}$	> 1
Коэффициент финансовой активности (плечо финансового рычага)	$\frac{ЗК}{СК}$	< 1
Коэффициент маневренности собственного капитала	$\frac{COC}{СК}$	$0,2-0,5$
Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами (Ксос)	$\frac{COC}{ОбА}$	$0,1$
Коэффициент обеспеченности запасов собственными источниками	$\frac{COC}{З}$	$0,6-0,8$
Коэффициент постоянного актива	$\frac{ВнА}{СК}$	$0,5-0,8$

где СК - собственный капитал;

ЗК – заемный капитал;

ОбА – оборотные активы;

ВнА – внеоборотные активы.

Коэффициент финансовой устойчивости показывает, какая часть актива финансируется за счет устойчивых источников, то есть долю тех источников финансирования, которые организация использует в своей деятельности больше года.

Коэффициент финансирования показывает, в какой степени активы предприятия сформированы за счет собственного капитала, и насколько предприятие независимо от внешних источников финансирования.

Коэффициент маневренности собственных средств показывает, способность предприятия поддерживать уровень собственного оборотного капитала и пополнять оборотные средства в случае необходимости за счет собственных источников.

Коэффициент обеспеченности собственными средствами показывает, долю оборотных активов компании, финансируемых за счет собственных средств предприятия.

Коэффициент обеспеченности материальных запасов собственными средствами показывает, какая часть запасов и затрат финансируется за счет собственных источников.

Коэффициент постоянного актива показывает, какая доля собственных источников средств направляется на покрытие внеоборотных активов, то есть основной части производственного потенциала предприятия. Он характеризует удельный вес иммобилизованных средств в собственном капитале.

Взаимосвязь опасности банкротства организации с масштабом кризисного состояния представлена в таблице 8 [53].

ИОФН – источники, ослабляющие финансовую напряженность (резервы предстоящих расходов и платежей плюс доходы будущих периодов плюс кредиторская задолженность (не просроченная).

В соответствии с [41] коэффициентами, характеризующими деловую активность, являются рентабельность активов и норма чистой прибыли.

Рентабельность активов рассчитывается по формуле (10)

$$\frac{\text{ЧП}}{\text{ВБ}} * 100\% \quad (10)$$

Данный показатель характеризует степень эффективности использования имущества организации, профессиональную квалификацию менеджмента предприятия.

Таблица 8 – Методика определения кризисного состояния

Стадия банкротства	Тип финансового состояния	Значение показателя	Глубина кризиса
Отсутствие опасности банкротства	Абсолютная устойчивость ($З < СОС + КР$)	-	Нет кризиса
	Устойчиво хорошее финансовое состояние ($СОС + КР \leq З < СОС + КР + ИОФН$)	$К_{сос} \geq 0,5$	Нет кризиса
Стадия скрытого банкротства	Условно хорошее финансовое состояние ($СОС + КР \leq З < СОС + КР + ИОФН$)	$0,1 \leq К_{сос} < 0,5$	Нет кризиса
	Неустойчивое финансовое состояние (допустимое) ($З \geq СОС + КР + ИОФН$)	$К_{сос} < 0,1$	Легкий
Финансовая неустойчивость	Неустойчивое финансовое состояние (недопустимое) ($З \geq СОС + КР + ИОФН$)	$СОС < 0, КР > 3$	Глубокий
	Кризисное финансовое состояние ($З > СОС + КР + ИОФН$)	$СОС < 0, СК > 0, ЗК > 0$	Глубокий
Явное банкротство	Кризисное финансовое состояние (недопустимое) – не подлежит финансовому оздоровлению ($З > СОС + КР + ИОФН$)	$СОС < 0, СК < 0, ЗК < 0$	Катастрофический

Норма чистой прибыли рассчитывается по формуле (11)

$$\frac{\text{ЧП}}{\text{Выр}} * 100\% \quad (11)$$

Данный показатель характеризует уровень доходности и хозяйственной деятельности организации.

Таким образом, с помощью финансовой диагностики возможно определить финансовое состояние предприятия на текущий период и оценить перспективы его развития в будущем.

В рамках финансовой диагностики проводится вертикальный и горизонтальный анализ активов и пассивов бухгалтерской отчетности. Горизонтальный анализ позволяет посмотреть изменения статей баланса, например, что произошло с оборотными средствами компании, дебиторской, кредиторской задолженностью по сравнению с предыдущими годами. Результатом данной части анализа является выявление источников увеличения

или сокращения активов предприятия и определения статей активов, по которым данные изменения произошли. Также вертикальный анализ показывает структуру активов и пассивов и позволяет наглядно оценить какую долю занимает каждая статья в валюте баланса.

Следующим шагом финансовой диагностики проводится оценка платежеспособности организации. Оценка платежеспособности позволяет определить степень покрытия обязательств предприятия его активами, срок превращения которых в деньги соответствует сроку погашения обязательств.

Далее проводится анализ финансовой устойчивости. С помощью анализа финансовой устойчивости можно выяснить насколько организация является независимой с финансовой точки зрения и является ли финансовое положение организации устойчивым.

Затем проводится анализ деловой активности, который позволяет определить степень эффективности использования имущества организации и уровень доходности и хозяйственной деятельности организации.

3.2 Методики прогнозирования банкротства

Существуют разные методики прогнозирования банкротства. Примеры российских и зарубежных статистических моделей прогнозирования представлены в таблице 9.

Ниже были рассмотрены более подробнѣ некоторые модели из таблицы 9.

Таблица 9 – Статистические модели прогнозирования

	Logit-модели	MDA-модели
Зарубежные	Модель Дж. Ольсона Модель Джун-Ха, Техонга	Модель Альтмана Модель Фулмера Модель Спрингейта Модель Таффлера Модель Лиса
Российские	Модель Г. А. Хайдаршина Модель М. В. Евстропова Модель Жданова	Иркутская модель Модель Р.С. Сайфулина и Г.Г. Кадыкова

Одна из первых моделей прогнозирования банкротства и очень популярная в западных странах является пятифакторная модель Альтмана (или, индекс кредитоспособности). Модель Альтмана бывает двух видов: оригинальная и усовершенствованная. В свою очередь усовершенствованная модель Альтмана разработана для промышленных и для непромышленных предприятий (рисунок 11).

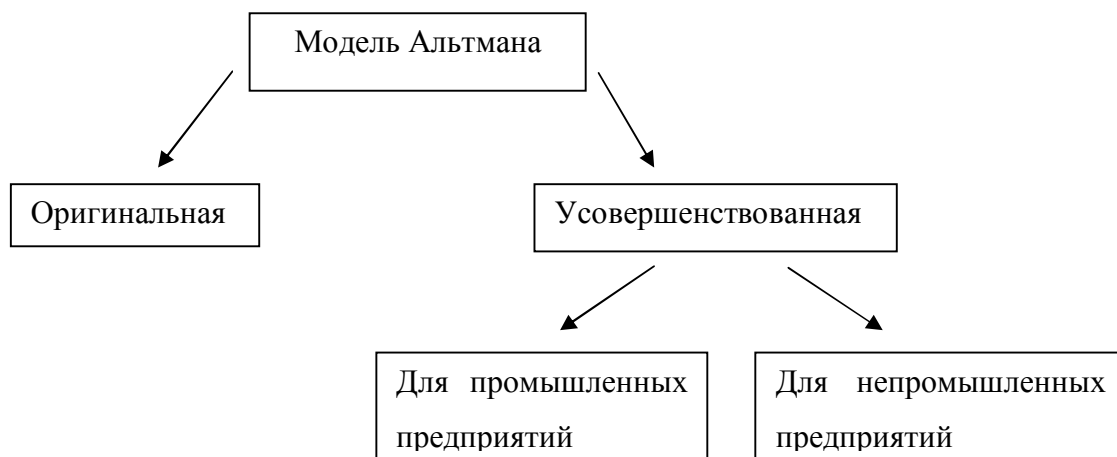


Рисунок 11 – Вариации модели Альтмана [12]

Индекс Альтмана представляет собою функцию от некоторых показателей, характеризующих экономический потенциал предприятия и результаты его финансово-хозяйственной деятельности. В общем виде индекс кредитоспособности (Z) имеет вид (формула 12):

$$Z = 3,3K1 + 1,0K2 + 0,6K3 + 1,4K4 + 1,2K5 \quad (12)$$

Расчет коэффициентов (K) представлен в таблице 10.

При этом, критическое показание индекса Z рассчитывалось Альтманом по данным статистической выборки, изучаемой им в совокупности предприятий и составило 2,675. Если расчетный индекс анализируемого предприятия больше критического, то оно имеет достаточно устойчивое финансовое состояние, если ниже критического, то вероятность банкротства существенна.

$Z > 2,675 \Rightarrow$ низкая вероятность банкротства;

$Z < 2,675 \Rightarrow$ высокая вероятность банкротства.

Таблица 10 – порядок расчета коэффициентов (К) в модели Альтмана

Коэффициент (К)	Значение (К)	Расшифровка обозначений
K_1	$\frac{\text{П до н/о и див}}{\text{ВБ}}$	П до н/о и див – прибыль до выплаты налогов; ВБ – валюта баланса
K_2	$\frac{\text{Выр}}{\text{ВБ}}$	В – выручка.
K_3	$\frac{\text{СК}}{\text{ЗК}}$	СК – собственный капитал; ЗК – заемный капитал.
K_4	$\frac{\text{НРП}}{\text{ВБ}}$	НРП – нераспределенная прибыль.
K_5	$\frac{\text{ЧОК}}{\text{ВБ}}$	ЧОК – чистый оборотный капитал.

*Аннотировано по [13]

Необходимо отметить, что с помощью выше указанной модели определяется вероятность банкротства крупных организаций, чьи акции находятся в обороте на фондовом рынке [14].

Усовершенствованная модель Альтмана для производственных предприятий (формула 13) [10]:

$$Z = 0,717K_1 + 0,847K_2 + 3,107K_3 + 0,42K_4 + 0,998K_5 \quad (13)$$

Усовершенствованная модель Альтмана для непроизводственных предприятий [10] имеет вид (формула (14)):

$$Z = 6,56K_1 + 3,26K_2 + 6,72K_3 + 1,05K_4 \quad (14)$$

В соответствии с полученным значением Z можно судить об угрозе банкротства (таблица 11).

Таблица 11 – Z значения для усовершенствованной модели Альтмана

Степень угрозы	Производственные предприятия	Непроизводственные предприятия
Высокая угроза банкротства	Менее 1,23	Менее 1,1
Зона неведения	1,23-2,9	1,1-2,6
Низкая угроза банкротства	Более 2,9	Более 2,6

На сегодняшний день пятифакторная модель Альтмана в России малоприменима. Во-первых, данная модель является устаревшей, так как была разработана в 1968 году, поэтому рассчитанные Альтманом коэффициенты не соответствуют современным экономическим реалиям. Во-вторых, если рассматривать данную модель со стороны системного подхода, получается, что коэффициенты различны по своей природе. Так, к примеру, K5 указывает на кризисы управления компании, K3 на финансовые, а все остальные на экономические. Осознавая недостатки модели, российские ученые модернизируют коэффициенты и составляют на ее основе свою собственную модель [14].

Российские ученые Сайфуллина Р.С. и Кадыкова Г.Г. создали адаптационную модель Альтмана к российским условиям. Она представляет собой среднесрочную рейтинговую модель для прогнозирования несостоятельности, рейтинговое число которой является взвешенной суммой пяти финансовых показателей деятельности организации. Данный анализ финансового состояния компании может применяться в целях классификации организации по уровню риска взаимоотношений с ними банков, инвестиционных организаций и партнеров.

Формула (15) расчета выглядит следующим образом:

$$Z = 2K1 + 0,1K2 + 0,08K3 + 0,045K4 + K5 \quad (15)$$

В таблице 12 представлен порядок расчета коэффициентов (K) модели Сайфуллина Р.С. и Кадыкова Г.Г.

Стоит обратить внимание, что модель Сайфуллина и Кадыкова не позволяет оценить факторы возникновения неплатежеспособности у компании, вследствие чего, данная модель на практике может применяться в качестве быстрой диагностики по банкротству. Более того, она не учитывает отраслевые особенности компаний, что для российских организаций немало важно [11].

Таблица 12 - Порядок расчета коэффициентов (К) модели Сайфуллина Р.С. и Кадыкова Г.Г.

Коэффициент (К)	Значение (К)	Расшифровка обозначений
$K1$	$\frac{СК}{ОА}$	ОА – общая сумма оборотных активов.
$K2$	$\frac{ОА}{ТО}$	ТО – текущие обязательства.
$K3$	$\frac{В}{\bar{А}}$	$\bar{А}$ - средняя стоимость активов.
$K4$	$\frac{П}{В}$	П –прибыль от продажи.
$K5$	$\frac{ЧП}{СК}$	ЧП – чистая прибыль.

Модель прогнозирования банкротства Г.А. Хайдаршина выглядит следующим образом (формула (16)) [53]:

$$Y = a_0 + a_1 \times \text{Corp age} + a_2 \times \text{Cred} + a_3 \times \text{Currentratio} + a_4 \times \text{EBIT/INT} + a_5 \times \text{Ln}(E) + a_6 \times R + a_7 \times \text{Reg} + a_8 \times \text{ROA} + a_9 \times \text{ROE} + a_{10} \times \text{TE} + a_{11} \times \text{TA} \quad (16)$$

где Corp age – возраст компании; принимает значение «1», если организация была создана менее 10 лет назад или значение «0», если более 10 лет назад;

Cred – показатель, характеризующий кредитную историю организации. Если кредитная история положительна, данный показатель считается равным 0, при наличии отрицательной кредитной условия, данный показатель приравнивается к 1;

Currentratio – коэффициент текущей ликвидности;

EBIT/INT - отношение прибыли до уплаты процентов и налогов к процентам уплаченным;

Ln(E) - собственный капитал организации (натуральный логарифм собственного капитала);

R - ставка рефинансирования ЦБ РФ;

Reg - фактор, характеризующий деятельность организации с позиции её регионального расположения. Если предприятие базируется в Москве или Санкт-Петербурге, данный показатель равен 0, если в иных регионах – значение показателя приравнивается к 1;

ROA - коэффициент рентабельность активов (отношение чистой прибыли к среднегодовой стоимости активов);

ROE - коэффициент рентабельности собственного капитала (отношение чистой прибыли к среднегодовой сумме собственных средств);

TE - показатель темпа прироста собственного капитала;

TA – показатель темпа прироста активов предприятия [53].

Кроме того, в модели присутствуют переменные «а», которые дифференцированы по четырем отраслям (таблица 13).

Следующим шагом рассчитывается вероятность банкротства (C) по формуле (17):

$$C = e^{AY} / (1 + e^{AY}) \quad (17)$$

где e – число Эйлера, равное 2,71828.

Далее определяется уровень банкротства на основании полученных значений:

- если $0,8 < C < 1$, то максимальная вероятность наступления банкротства;
- если $0,6 < C < 0,8$, то большая вероятность наступления банкротства;
- если $0,4 < C < 0,6$, то умеренная вероятность наступления банкротства;
- если $0,2 < C < 0,4$, то небольшая вероятность наступления банкротства;
- если $0 < C < 0,2$, то минимальная вероятность наступления банкротства.

Logit-модель Г. А. Хайдаршина, продемонстрировала «точность» предсказания вероятности банкротства предприятия в 85,6%. Отдельным достоинством модели является учет ею отраслевой специфики анализируемого предприятия. Кроме того, преимущество данной модели в комплексности анализа, так как предприятие анализируется с различных сторон. К сожалению,

использование модели затруднено из-за использования в модели непубличных показателей.

Таблица 13 – Значение коэффициентов «а» в модели прогнозирования банкротства Г.А. Хайдаршина

Коэффициент	Наименование отраслевого сегмента			
	промышленность	ТЭК	торговля	сельское хозяйство
a0	10,2137	30,7371	35,0326	13,5065
a1	0,0303	3,7033	4,1834	0,2753
a2	6,7543	8,9734	9,0817	6,6637
a3	-3,7039	-8,6711	-8,7792	-7,0113
a4	-1,5985	-7,0110	-8,5601	-2,3915
a5	-0,5640	-1,6427	-1,6834	-1,0028
a6	-0,1254	-0,1399	-0,4923	-0,2900
a7	-1,3698	-0,6913	-0,8023	-1,5742
a8	-6,3609	-5,0894	-8,4776	-6,1679
a9	-0,2833	-15,3882	-10,8005	-2,3624
a10	2,5966	7,3667	7,1862	2,8715
a11	-7,3087	- 22,0294	22,7614	-6,9339

Таким образом, были рассмотрены зарубежная MDA-модель Альтмана, которая является одной из первых моделей прогнозирования банкротства и очень популярная в западных странах. На сегодняшний день пятифакторная модель Альтмана в России малоприменима. Во-первых, данная модель является устаревшей, так как была разработана в 1968 году, поэтому рассчитанные Альтманом коэффициенты не соответствуют современным экономическим реалиям. Во-вторых, если рассматривать данную модель со стороны системного подхода, получается, что коэффициенты различны по своей природе. Осознавая недостатки модели, российские ученые модернизируют коэффициенты и составили на ее основе свою собственную модель.

Российские ученые Сайфуллина Р.С. и Кадыкова Г.Г. создали адаптационную модель Альтмана к российским условиям. Она представляет собой среднесрочную рейтинговую модель для прогнозирования несостоятельности, рейтинговое число которой является взвешенной суммой пяти финансовых показателей деятельности организации. Данный анализ финансового состояния компании может применяться в целях классификации

организации по уровню риска взаимоотношений с ними банков, инвестиционных организаций и партнеров.

Стоит обратить внимание, что модель Сайфуллина и Кадыкова не позволяет оценить факторы возникновения неплатежеспособности у компании, вследствие чего, данная модель на практике может применяться в качестве быстрой диагностики по банкротству. Более того, она не учитывает отраслевые особенности компаний, что для российских организаций немаловажно.

Logit-модель Г. А. Хайдаршина имеет высокую точность - 85,6 %. Отдельным достоинством модели является учет ею отраслевой специфики анализируемого предприятия. Кроме того, преимущество данной модели в комплексности анализа, так как предприятие анализируется с различных сторон. К сожалению, использование модели затруднено из-за использования в модели непубличных показателей.

3.3 Взаимосвязь оценки вероятности банкротства с выбором антикризисной стратегии

В зависимости от рассчитанных значений вероятности банкротства организации на основании модели прогнозирования Г. А. Хайдаршина были разработаны соответствующие антикризисные стратегии развития, которые представлены на рисунке 12.

В случае максимального значения вероятности банкротства (от 0,8 до 1) организации целесообразно будет предпринять радикальные антикризисные меры, а именно реорганизацию или продажу кризисного предприятия. Под реорганизацией преимущественно понимается присоединение к более финансово успешной организации.

В случае высокой вероятности наступления банкротства (от 0,6 до 0,8) необходимо немедленно принять оперативные антикризисные меры. Агрессивная антикризисная стратегия направлена на восстановление платежеспособности, а именно нормализацию показателя текущей ликвидности

организации в кратчайшие сроки. Другими словами, необходимо увеличить величину оборотных средств и уменьшить сумму текущих обязательств.



Рисунок 12 – Выбор стратегии антикризисного развития

Срок, в течение которого проводится агрессивная и радикальная антикризисная политика - от 1 до 3 месяцев. В соответствии со статьей 9 закона о банкротстве должник обязан подать на себя заявление в арбитражный суд не позднее одного месяца с момента возникновения признаков, отвечающих неплатежеспособности или недостаточности имущества. В соответствии со статьями 3, 9 закона о банкротстве кредиторы, уполномоченные органы, работники и другие лица имеют право на подачу в арбитражный суд заявления о признании должника банкротом по истечении трех месяцев с даты, когда обязательства должны были быть исполнены.

Мероприятия, которые осуществляются в рамках агрессивной антикризисной политики подразделяются на следующие группы:

1) Приток денежных средств:

- сокращение или ликвидация низкорентабельных, или убыточных продуктов, увеличение наиболее рентабельной продукции;
- распродажа готовой продукции со скидкой;
- продажа или сдача в аренду неиспользуемых основных средств;
- продажа осуществляемых инвестиционных проектов;
- истребование, продажа или факторинг дебиторской задолженности;
- продажа финансовых вложений;
- продажа материальных ценностей, сырья и материалов, не являющихся критическими.

2) Ускорение оборачиваемости оборотных средств:

- уменьшение сроков выполнения заказов поставщикам;
- стимулирование покупателей к более быстрой оплате путем предоставления скидок за более короткий срок расчета;
- установление лимита отгрузки продукции дебиторам в зависимости от их надежности.

3) Реструктуризация кредиторской задолженности:

- пересмотр плана по выплате кредиторской задолженности, то есть разработка и предложение такого плана мероприятий, который доказывал бы, что уплата платежей по новым условиям выгоднее, чем ожидание задолженности от банкротного предприятия;
- осуществление платежей самым настойчивым контрагентам в первую очередь.

4) Снижение величины затрат:

- сокращение непроизводственных расходов, продажа социально-культурных объектов;
- использование более дешевых аналогов сырья и материалов;
- остановка производства, генерирующего убытки;

- уменьшение заработной платы сотрудников, премий, как следствие сокращение выплат по социальному страхованию и обеспечению.

При умеренном банкротстве (от 0,2 до 0,6) оптимальной будет антикризисная стратегия устойчивого развития. Цель данной стратегии заключается в том, чтобы не попасть в зону высокой вероятности банкротства с одной стороны и с другой стороны укрепить свое финансовое состояние, продолжая развивать свою деятельность.

Период, на который разрабатывается антикризисная стратегия устойчивого развития - от 3 месяцев до 1 года.

Мероприятия, которые осуществляются в рамках умеренной антикризисной политики указаны ниже:

- уменьшение объемов низкорентабельного производства;
- эмиссия ценных бумаг;
- переоценка активов;
- уменьшение краткосрочных обязательств;
- сокращение производственного цикла;
- сдача в аренду неиспользуемых основных средств;
- инвестиции в краткосрочные проекты;
- выдача коротких займов;
- совершенствование работы в области хранения и отпуска в производство материально-технических ресурсов;
- установление зависимости оплаты труда маркетингового отдела от объемов продаж;
- изыскание для организации более выгодных схем платежей;
- ежедневный контроль за поступлением и расходованием денежных средств;
- истребование дебиторской задолженности, срок оплаты которой уже наступил;
- увеличение запасов рентабельных продуктов.

В случае, если вероятность банкротства низкая (от 0,2 до 0), то предлагается использовать консервативную антикризисную стратегию, целью которой является поддержание текущих финансовых показателей организации в пределах нормы и ее дальнейший рост. Перспективная антикризисная стратегия направлена на наращение собственного капитала, долгосрочные и краткосрочные инвестиции, увеличение объемов реализованной продукции и улучшение ее качества.

Перспективная антикризисная стратегия планируется на 1-3 года.

Основные направления консервативной антикризисной стратегии:

1) Развитие продукта:

- инвестиции в разработку нового вида продукции на старом рынке;
- инвестиции в разработку нового вида продукции на новом рынке;
- использование новых видов ресурсов.

2) Развитие рынка:

- укрепление позиций на рынке за счет конкурентных преимуществ;
- вхождение на новые рынки сбыта (вложение в маркетинговые исследования).

3) Штатная политика:

- оптимизация численности персонала, то есть соответствие количества работников масштабам производства, в том числе аппарата управления;
- повышение квалификации сотрудников;
- повышение мотивации сотрудников путем стимулирующих выплат.

Таким образом, исходя из вероятности попадания организации в состояние банкротства по результатам модели прогнозирования Г.А. Хайдаршина были разработаны четыре антикризисные стратегии: радикальная антикризисная стратегия, агрессивная антикризисная стратегия, антикризисная стратегия устойчивого развития и консервативная антикризисная стратегия.

Радикальная антикризисная стратегия применяется при максимальной вероятности наступления банкротства. Она направлена на извлечение выгоды посредством продажи или сохранение предприятия путем реорганизации.

Агрессивная антикризисная стратегия применяется, если вероятность банкротства организации от 0,6 до 0,8, она направлена на восстановление платежеспособности организации. Мероприятия, которые осуществляются в рамках данной стратегии подразделяются на следующие группы: приток денежных средств, ускорение оборачиваемости оборотных средств, реструктуризация кредиторской задолженности, снижение величины затрат.

Срок, в течение которого проводится агрессивная и радикальная антикризисные политики - от 1 до 3 месяцев.

Умеренная антикризисная политика применяется, если вероятность банкротства организации от 0,6 до 0,2, она направлена на то, чтобы, с одной стороны, снизить риск неплатежеспособности, с другой стороны, продолжить развитие производства и внедрение инноваций. Срок проведения данной стратегии от 3 месяцев до одного года.

В случае, если вероятность банкротства низкая (от 0,2 до 0), то предлагается использовать консервативную антикризисную стратегию, целью которой является поддержание текущих финансовых показателей организации в пределах нормы и ее дальнейший рост. Перспективная антикризисная стратегия направлена на наращение собственного капитала, долгосрочные и краткосрочные инвестиции, увеличение объемов реализованной продукции и улучшение ее качества. Данная антикризисная стратегия планируется на 1-3 года.

Своевременное определение вероятности банкротства и применение предлагаемых антикризисных политик значительным образом снизит риск предприятия попадания в кризисную ситуацию.

4 Апробация разработанной антикризисной стратегии развития, исходя из модели прогнозирования банкротства

4.1 Диагностика финансового состояния ЗАО «ТЭС» в предбанкротный период

Методики диагностики и прогнозирования банкротства были применены к закрытому акционерному обществу «Трансэнергосвязь» (далее – ЗАО «ТЭС»).

ЗАО «ТЭС» было зарегистрировано 1 ноября 1991 года в городе Москва. Общество занималось выполнением электромонтажных работ.

27 мая 2015 года решением арбитражного суда города Москвы ЗАО «ТЭС» было признано банкротом, и в его отношении была открыта процедура наблюдения.

7 июля 2016 года арбитражный суд вынес судебное решение об открытии конкурсного производства в отношении должника.

Таким образом, на данный момент организация находится в состоянии банкротства на стадии конкурсного производства.

Диагностика финансового состояния ЗАО «ТЭС» была проведена на основании показателей бухгалтерской отчетности за 2014 год, так как в 2015 году уже была введена процедура наблюдения, что указывает на очевидный риск банкротства.

Был проведен горизонтальный и вертикальный анализ активов и пассивов ЗАО «ТЭС» за 2013-2014 гг.

Анализ динамики активов ЗАО «ТЭС» за 2013-2014 гг. представлен в таблице 14.

Как видно из таблицы 14 большинство статей активов имели отрицательный рост. В целом активы ЗАО «ТЭС» за рассматриваемый период уменьшились на 32 399 тыс. руб., другими словами валюта баланса снизилась на 7% в 2014 году по сравнению с 2013 годом.

Таблица 14 - Анализ динамики активов ЗАО «ТЭС» за 2013-2014 гг.

Наименование показателя	31.12.2014	31.12.2013	Абсолютное изменение, тыс. руб.	Относительное изменение, %
Актив				
I Внеоборотные активы				
Нематериальные активы	12	20	(8)	60
Основные средства	812	986	(174)	82
Финансовые вложения	36 901	21 033	15 868	175
Прочие внеоборотные активы	25		25	-
Итого по разделу I	37 750	22 039	15 711	171
II Оборотные активы				
Запасы	132 102	164 033	(31 931)	80
Дебиторская задолженность	260 904	201 932	58 972	129
Финансовые вложения	46 047	74 111	(28 064)	62
Денежные средства и денежные эквиваленты	5 025	52 086	(47 061)	9
Прочие оборотные активы	40	66	(26)	60
Итого по разделу II	444 118	492 228	(48 110)	90
БАЛАНС	481 868	514 267	(32 399)	93

На значительное изменение первого раздела бухгалтерского баланса повлияла статья «финансовые вложения» - сумма выросла почти на 16 млн. рублей. Другие статьи внеоборотных активов упали, однако это не повлияло на общий рост данного раздела бухгалтерского баланса.

В целом внеоборотные активы ЗАО «ТЭС» в 2014 году выросли почти на 16 млн. рублей, благодаря росту долгосрочных финансовых вложений.

Во втором разделе бухгалтерского баланса наибольшее изменение составила статья «дебиторская задолженность», причем это единственный показатель, который увеличился на 29%. Такие статьи как «запасы», «финансовые вложения» и «денежные средства и денежные эквиваленты» значительно сократились. Особое падение наблюдается в статье «денежные средства и денежные эквиваленты», которое составило 91%

Общее изменение оборотных активов оказалось отрицательным и составило 48 млн.рублей.

Таким образом, на отрицательную динамику активов ЗАО «ТЭС» значительно повлияли следующие статьи бухгалтерского баланса:

краткосрочные финансовые вложения, запасы и денежные средства и денежные эквиваленты. Также отрицательное влияние оказали рост низколиквидных долгосрочных финансовых вложений и рост дебиторской задолженности. Причиной данного явления оказался наступивший экономический кризис в 2014 году. ЗАО «ТЭС» сократило объем предоставляемых услуг по причине зависимости от импортного оборудования и материалов, поставка которых в свою очередь была затруднена из-за падения рубля относительно доллара и евро, а также введенных экономических санкций против России. Кроме того, сыграла роль неграмотная финансовая политика руководства организации, вследствие которой ликвидных активов у ЗАО «ТЭС» в кризисный 2014 год практически не осталось.

Анализ динамики пассивов ЗАО «ТЭС» представлен в таблице 15.

Таблица 15 - Анализ динамики пассивов ЗАО «ТЭС»

Наименование показателя	31.12.2014	31.12.2013	Абсолютное изменение, тыс. руб.	Относительное изменение, %
Пассив				
III Капитал и резервы				
Уставный капитал	672	672	0	0
Резервный капитал	14	34	(20)	41
Нераспределенная прибыль	24 178	17 401	6 777	139
Итого по разделу III	24 864	18 107	6 757	137
IV Долгосрочные обязательства				
Отложенные налоговые обязательства	132	132	0	0
Итого по разделу IV	132	132	0	0
V Краткосрочные обязательства				
Заемные средства	15 359	53 912	(38 553)	28
Кредиторская задолженность	441 513	429 462	12 051	103
Оценочные обязательства	0	12 654	(12 654)	-
Итого по разделу V	456 872	496 028	(39 156)	92
БАЛАНС	481 868	514 267	(32 399)	93

Аналогично динамике активов динамика пассивов ЗАО «ТЭС» имела отрицательный рост за 2013-2014 гг. В целом пассивы ЗАО «ТЭС» также

уменьшились на 32 399 тыс. руб., другими словами валюта баланса снизилась на 7% в 2014 году по сравнению с 2013 годом.

Третий раздел бухгалтерского баланса ЗАО «ТЭС» увеличился на 37%, главным образом за счет увеличения прибыли почти на 7 млн. руб. Резервный капитал снизился на 20 тыс. руб.

Долгосрочные обязательства ЗАО «ТЭС» за рассматриваемый период времени не изменились.

Краткосрочные обязательства в общей сумме снизились на 39 млн. рублей. Уменьшились такие статьи, как заемные средства и оценочные обязательства. Кредиторская задолженность выросла на 12 млн. рублей.

Таким образом, динамика пассивов ЗАО «ТЭС» довольно неоднозначная. С одной стороны, нераспределенная прибыль, а вместе с ней и собственный капитал компании вырос, с другой стороны, наблюдается рост кредиторской задолженности.

Структура активов ЗАО «ТЭС» по состоянию на 2014 год представлена на диаграмме (рисунок 13)

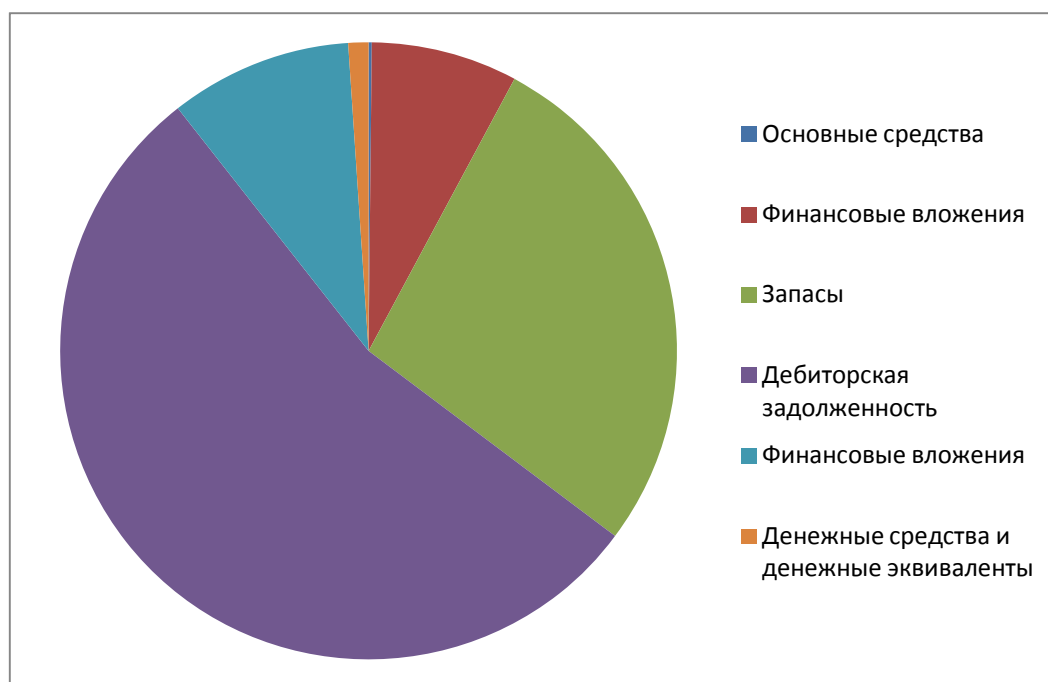


Рисунок 13 – Структура активов ЗАО «ТЭС» за 2014 год

Диаграмма демонстрирует, что больше половины активов ЗАО «ТЭС» занимает дебиторская задолженность. Дебиторская задолженность является высоколиквидным оборотным активом, однако не совсем надежным, так как контрагенты могут задержать оплату или не расплатиться вовсе. Наименьшую часть активов составляют денежные средства – самый ликвидный актив. Данная структура активов указывает на высокий риск попадания в кризисное финансовое состояние.

Структура пассивов ЗАО «ТЭС» по состоянию на 2014 год представлена на диаграмме (рисунок 14)



Рисунок 14 - Структура пассивов ЗАО «ТЭС» за 2014 год

На рисунке четко видно, что более 75 % пассивов ЗАО «ТЭС» занимает кредиторская задолженность, что свидетельствует о крайне нестабильном финансовом положении общества. Все остальные статьи имеют слишком маленькую часть в общей структуре пассивов.

По данным отчета о финансовых результатах была проанализирована динамика выручки от продаж и чистой прибыли ЗАО «ТЭС» (таблица 16).

Выручка ЗАО «ТЭС» увеличилась на 15 млн. рублей, то есть на 3%, чистая прибыль практически не изменилась. Выручка увеличилась в связи с ростом цен на продукцию и услуги.

Таблица 16 - Динамика выручки от продаж и чистой прибыли ЗАО «ТЭС»

Наименование показателя	31.12.2014	31.12.2013	Абсолютное изменение тыс. руб.	Относительное изменение %
Выручка	516 046	500 687	15 359	103
Чистая прибыль	5 982	6 041	(59)	99

Таким образом, выручка ЗАО «ТЭС» за 2014 год составила 516 млн. рублей, чистая прибыль 6 млн. рублей, а средняя величина активов 498 млн. рублей. Сравнение данных показателей можно интерпретировать как:

$V > \bar{A}$, $ЧП < \bar{A}$ - повышение эффективности использования активов ЗАО «ТЭС» происходило за счет роста цен на реализуемую продукцию, либо снижения себестоимости или коммерческих или управленческих расходов.

Статьи баланса ЗАО «ТЭС» были сгруппированы для дальнейшего проведения финансового анализа (таблица 17).

Таблица 17 – Группировка статей бухгалтерского баланса ЗАО «ТЭС»

Показатель	Расшифровка	Расчетное значение
Актив		
A ₁	Наиболее ликвидные активы	51 072
A ₂	Быстро реализуемые активы	260 904
A ₃	Медленно реализуемые активы	393 046
A ₄	Трудно реализуемые активы	37 750
Пассив		
П ₁	Наиболее срочные обязательства	441 513
П ₂	Краткосрочные пассивы	15 359
П ₃	Долгосрочные пассивы	132
П ₄	Постоянные пассивы или устойчивые	24 864

По данным бухгалтерской отчетности на 31.12.2014 бухгалтерский баланс ЗАО «ТЭС» не являлся абсолютно ликвидным, поскольку имел следующую систему неравенств:

$$\begin{cases} A_1 < П_1 \\ A_2 > П_2 \\ A_3 > П_3 \\ A_4 > П_4 \end{cases}$$

Был проведен анализ платежеспособности ЗАО «ТЭС» и рассчитаны соответствующие коэффициенты (таблица 18).

Таблица 18 – Анализ платежеспособности ЗАО «ТЭС» на 31.12.2014

Коэффициент	Порядок расчета	Рассчитанное значение коэффициента
Общий показатель платежеспособности	$\frac{51\,072 + 0,5 * 260\,904 + 0,3 * 393\,046}{441\,513 + 0,5 * 15\,359 + 0,3 * 132}$	0,66
коэффициент абсолютной ликвидности	$\frac{51\,072}{441\,513 + 15\,359}$	0,11
коэффициент срочной ликвидности	$\frac{51\,072 + 260\,904}{441\,513 + 15\,359}$	0,68
коэффициент текущей ликвидности	$\frac{51\,072 + 260\,904 + 393\,046}{441\,513 + 15\,359}$	1,54
Доля оборотных средств в активах	$\frac{51\,072 + 260\,904 + 393\,046}{481\,868}$	1,46
Коэффициент обеспеченности собственными средствами	$\frac{24\,864 - 37\,750}{51\,072 + 260\,904 + 393\,046}$	-0,02

Общий показатель платежеспособности, равный 0,66, значительно ниже нормативного показателя 1. Это означает, что общее состояние платежеспособности организации не являлось надежным и в ближайшее время могло стать хуже.

Коэффициент абсолютной ликвидности соответствовал нормативу, однако находился на границе. То есть у организации имелось достаточно

свободных денежных средств, чтобы погасить часть текущей задолженности немедленно, но его значение в скором времени могло перейти в неудовлетворительное.

Коэффициент срочной ликвидности также входил в границу нормативных значений, но его положение было недостаточно устойчиво. Данный коэффициент свидетельствовал том, что за период одного оборота средней дебиторской задолженности ЗАО «ТЭС» могло считаться платежеспособным.

Коэффициент текущей ликвидности на 31.12.2014 составил 1,54 - меньше 2, а значит, не удовлетворял нормативному значению. Это указывает на то, что у ЗАО «ТЭС» не было достаточно оборотных средств, чтобы погасить обязательства по расчетам и кредитам.

Коэффициент обеспеченности собственными средствами у ЗАО «ТЭС» 31.12.2014 составил был отрицательный, тогда как нормативное значение должно быть больше 0,1. Это говорит о том, что у общества не было столько собственных оборотных средств, чтобы быть финансово устойчивым.

Был проведен текущий мониторинг платежеспособности ЗАО «ТЭС». Коэффициент платежеспособности (с учетом денежных потоков организации) по состоянию на 2014 год.

$$K_{пл} = \frac{5\,025 + 396\,803}{526\,652} = 0,76$$

Значение данного коэффициента ниже 1, что указывает на повышенный риск неплатежеспособности ЗАО «ТЭС».

Интервал самофинансирования (T_c/ϕ), который определяет, как долго организация сможет осуществлять свою текущую деятельность бесперебойно).

$$\frac{T_c}{\phi} = \frac{5\,025 + 46\,047 + 260\,904}{1362} = 229$$

Период самофинансирования составлял 229 дней, то есть 229 дней ЗАО «ТЭС» могло осуществлять свою деятельность за счет поступления денежных средств за ранее отгруженную продукцию.

Коэффициент Бивера (Кбив) был рассчитан следующим образом:

$$K_{\text{бив}} = \frac{5\,982 + 40\,680}{132 + 456\,872} * 100\% = 10\%$$

Рассчитанное значение коэффициента Бивера меньше 40%, что указывает на высокую вероятность наступления банкротства в 2014 году.

Далее был проведен анализ финансовой устойчивости ЗАО «ТЭС».

Запасы ЗАО «ТЭС» составляли 132 102 тыс. руб., собственные оборотные средства -12 886 тыс. руб., краткосрочные кредиты и заемные средства 15 359 тыс. руб., временно свободные средства 5 025 тыс.руб.

Финансовую устойчивость ЗАО «ТЭС» можно было описать следующим неравенством и коэффициентом:

$$З > СОС + КР + Ипр$$

$$132\,102 > -12886 + 15359 + 5025$$

$$\frac{-12886 + 15359 + 5025}{132\,102} = 0,057$$

Данное неравенство и значение коэффициента ниже 1 говорит о кризисном состоянии ЗАО «ТЭС» на 31.12.2014.

Также были рассчитаны коэффициенты финансовой устойчивости ЗАО «ТЭС» (таблица 19).

Коэффициент независимости ЗАО «ТЭС» равен 0,05, что говорит о достаточно плохой финансовой независимости общества. 0,05 - доля активов организации, которая покрывается за счет собственного капитала (обеспечивается собственными источниками формирования). Оставшаяся доля

активов покрывается за счет заемных средств. Наблюдается низкая вероятность того, что организация погасит долги за счет собственных средств.

Коэффициент финансовой устойчивости не удовлетворяет нормативному значению, другими словами только 0,05 часть актива финансируется за счет устойчивых источников, то есть доля тех источников финансирования, которые организация использует в своей деятельности больше года.

Коэффициент финансирования ЗАО «ТЭС» указывает на высокую зависимость организации от внешних источников финансирования.

Коэффициент маневренности отрицательный, поэтому организация не была способна поддерживать уровень собственного оборотного капитала и пополнять оборотные средства в случае необходимости за счет собственных источников.

Таблица 19 – Расчет коэффициентов финансовой устойчивости ЗАО «ТЭС»

Наименование коэффициента	Формула расчета	Нормативное значение	Рассчитанное значение
Коэффициент независимости	$\frac{24\ 864}{481\ 868}$	$> 0,5$	0,05
Коэффициент финансовой устойчивости	$\frac{24\ 864 + 132}{481\ 868}$	$\geq 0,75$	0,05
Коэффициент финансирования	$\frac{24\ 864}{457\ 004}$	> 1	0,05
Коэффициент финансовой активности (плечо финансового рычага)	$\frac{457004}{24\ 864}$	< 1	3462
Коэффициент маневренности собственного капитала	$\frac{-12886}{24\ 864}$	0,2-0,5	-0,52
Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами (Ксос)	$\frac{-12886}{444\ 118}$	0,1	-0,03
Коэффициент обеспеченности запасов собственными источниками	$\frac{-12886}{132\ 102}$	0,6-0,8	-0,1
Коэффициент постоянного актива	$\frac{37750}{24\ 864}$	0,5-0,8	1,52

Коэффициент обеспеченности собственными средствами ЗАО «ТЭС» также отрицательный, поэтому оборотные активы общества не финансировались за счет собственных средств.

Коэффициент обеспеченности материальных запасов собственными средствами показывает отрицательное значение, отсюда следует, что запасы ЗАО «ТЭС» не финансировались за счет собственных источников.

Коэффициент постоянного актива ЗАО «ТЭС» показывает высокую долю собственных источников средств, которая направлялась на покрытие внеоборотных активов, т.е. основной части производственного потенциала предприятия.

Было определено состояние скрытого банкротства и стадия легкого кризиса, так как К обеспеченности собственными оборотными средствами отрицательный, то есть меньше 0,1.

Был проведен анализ деловой активности ЗАО «ТЭС».

Рентабельность активов была рассчитана следующим образом:

$$\frac{5\,982}{481\,868} * 100\% = 1,2\%$$

Рентабельность активов, равная 1,2 % характеризует низкую степень эффективности использования имущества организации, поскольку величина прибыли составляет 1,2 % общей величины капитала организации.

Норма чистой прибыли была рассчитана следующим образом:

$$\frac{5982}{516046} * 100\% = 1,1\%$$

Рассчитанный показатель достаточно низкий, так как он показывает, что 1,1 копеек прибыли приходится на каждый рубль выручки.

Таким образом, была проведена финансовая диагностика ЗАО «ТЭС» в предбанкротный период.

Исходя из горизонтального и вертикального анализа активов и пассивов можно сделать следующие выводы:

- в целом валюта баланса ЗАО «ТЭС» за рассматриваемый период уменьшилась на 32 млн. руб. (снизилась на 7% по сравнению с предыдущим периодом). Главным фактором такого снижения можно считать наступивший экономический кризис в 2014 году. ЗАО «ТЭС» сократило объем товаров и услуг по причине зависимости от импортного оборудования и материалов, поставка которых в свою очередь была затруднена из-за падения рубля относительно доллара и евро, а также введенных экономических санкций против России. Кроме того, негативную роль сыграла неграмотная финансовая политика руководства организации, вследствие которой ликвидных активов у ЗАО «ТЭС» в кризисный 2014 год практически не осталось;

- больше половины активов ЗАО «ТЭС» занимает дебиторская задолженность. Дебиторская задолженность является высоколиквидным оборотным активом, однако не совсем надежным, так как контрагенты могут задержать оплату или не расплатиться вовсе. Наименьшую часть активов составляют денежные средства – самый ликвидный актив. Данная структура активов указывает на высокий риск попадания в кризисное финансовое состояние;

- более 75 % пассивов ЗАО «ТЭС» занимает кредиторская задолженность, что свидетельствует о крайне нестабильном финансовом положении общества. Все остальные статьи имеют слишком маленькую часть в общей структуре пассивов.

Рост выручки ЗАО «ТЭС» составил 15 млн. рублей, что связано с ростом цен на продукцию и услуги. Повышение эффективности использования активов ЗАО «ТЭС» происходило за счет роста цен на реализуемую продукцию.

Исходя из анализа платежеспособности можно сделать выводы, что ЗАО «ТЭС»:

- в целом неплатежеспособно;

- у общества было достаточно свободных денежных средств, чтобы погасить часть текущей задолженности немедленно;
- за период одного оборота средней дебиторской задолженности ЗАО «ТЭС» могло считаться платежеспособным;
- у ЗАО «ТЭС» не было достаточно оборотных средств, чтобы погасить обязательства по расчетам и кредитам;
- организация финансово не устойчива.

Исходя из анализа финансовой устойчивости можно сделать вывод, что ЗАО «ТЭС»:

- находилось в кризисном состоянии в 2014 году;
- низкая вероятность погашения долгов из собственных средств;
- финансово неустойчиво;
- высокая зависимость от внешних источников финансирования.

По результатам проведенного анализа было выявлено состояние скрытого банкротства и стадия легкого кризиса. Также, исходя из анализа деловой активности можно сделать вывод, что производство ЗАО «ТЭС» было низкорентабельным.

Таким образом, финансовое состояние ЗАО «ТЭС» в предбанкротный период было нестабильным, но некоторые показатели указывали на то, что у организации есть шанс восстановить свою платежеспособность.

4.2 Применение модели прогнозирования банкротства ЗАО «ТЭС» и выбор антикризисной стратегии

Диагностика бухгалтерской отчетности организации показывает ее текущее состояние, прогнозирование определяет финансовое положение организации на будущее.

Была проведена диагностика финансового состояния ЗАО «ТЭС» за 2014 год и выявлен скрытый кризис общества, поэтому был применен метод прогнозирования для того, чтобы определить риск банкротства в будущем и заранее предпринять антикризисные меры.

Была применена модель прогнозирования банкротства Г.А. Хайдаршина, так как данная модель имеет высокую точность прогнозирования и ее специфика направлена на энергетическую отрасль.

Апробация модели прогнозирования банкротства Г.А. Хайдаршина на ЗАО «ТЭС» представлена ниже:

$$\begin{aligned}
 Y = & 30,7371 + 3,7033 \times 0 + 8,9734 \times 1 + (-8,6711) \times \\
 & 1,543 + (-7,0110) \times (-0,44591) + (-1,6427) \times 17,03 \\
 & + (-0,1399) \times 8,25 + (-0,6913) \times 0 + (-5,0894) \times 0,012 \\
 & + (-15,3882) \times 0,24 + 7,3667 \times 0,373 \\
 & + (-22,0294) \times (-0,063) = 0,7
 \end{aligned}$$

Коэффициенты a_1, a_2, \dots, a_{12} были взяты из таблицы 13 колонки «ТЭК», поскольку ЗАО «ТЭС» относится к предприятиям энергетической отрасли.

Corp_{age} равен 0, так как ЗАО «ТЭС» было создано 19.10.1999, то есть более 10 лет назад.

Cred равен 1, поскольку кредитная история общества отрицательная.

Currentratio или коэффициент текущей ликвидности рассчитывался следующим образом:

$$\text{Currentratio} = \frac{51\,072 + 260\,904 + 39\,3046}{441\,513 + 15\,359} = 1,543$$

Отношение прибыли до уплаты процентов и налогов к процентам уплаченным (EBIT/INT) рассчитывалось следующим образом:

$$\frac{\text{EBIT}}{\text{INT}} = \frac{-7\,283}{16\,333} = -0,44591$$

Собственный капитал организации (3 раздел бухгалтерского баланса равен 82 437 тыс.руб. Натуральный логарифм собственного капитала равен:

$$\ln 24864000 = 17,03$$

Ставка рефинансирования Центрального банка Российской Федерации в 2014 году составляла 8,25%.

Reg показатель равен 0, так как общество располагается в Москве.

Рентабельность активов (ROA) рассчитывается следующим образом:

$$ROA = \frac{5\,982}{498\,067} = 0,012$$

Коэффициент рентабельности собственного капитала (ROE) рассчитывается следующим образом:

$$ROA = \frac{\text{ЧП}}{\text{СК}} = \frac{5\,982}{24\,864} = 0,24$$

Показатели темп прироста собственного капитала (ТЕ) и темп прироста активов (ТА) рассчитывается следующим образом:

$$T_{\text{пр}} = \frac{X_n}{X_o} - 1$$

где X_n – значение отчетного периода;

X_o – значение предыдущего периода.

Прирост собственного капитала равен:

$$T_{\text{пр}} = \frac{24\,864}{18\,107} - 1 = 0,373$$

Прирост активов равен :

$$T_{\text{пр}} = \frac{481\,868}{51\,4267} - 1 = -0,063$$

Далее была рассчитана вероятность банкротства следующим образом:

$$C = e^{-0,7} / (1 + e^{-0,7}) = 0,6682$$

Поскольку полученное значение входит в интервал от 0,6 до 0,8, то была выявлена большая вероятность наступления банкротства ЗАО «ТЭС».

Вероятность банкротства 0,6682 было округлено до 0,7. В соответствии с антикризисной стратегией развития организации полученное значение входит в интервал от 0,6 до 0,8. Отсюда следует, что ЗАО «ТЭС» необходимо было принять агрессивную антикризисную стратегию развития.

Прогнозные значения бухгалтерского баланса на основании агрессивной антикризисной политики представлены в таблице 20.

Таблица 20 – Прогнозные значения бухгалтерского баланса ЗАО «ТЭС»

Статья баланса	Фактические значения	Спрогнозированные значения	Изменение
Нематериальные активы	12	12	0
Основные средства	812	609	-203
Финансовые вложения	36901	9225	-27676
Прочие внеоборотные активы	25	25	0
Итого по разделу I	37750	9871	-27879
Запасы	132102	79261	-52841
Дебиторская задолженность	260904	182633	-78271
Финансовые вложения	46047	46047	0
Денежные средства и денежные эквиваленты	5025	72901	67876
Прочие оборотные активы	40	40	0
Итого по разделу II	444118	380882	-63236
БАЛАНС	481868	390753	-100986
Уставный капитал	672	672	0
Резервный капитал	14	14	0
Нераспределенная прибыль	24178	92054	67876
Итого по разделу III	24864	92740	67876
Заемные средства	0	100000	100000
Отложенные налоговые обязательства	132	132	0
Итого по разделу IV	132	100132	100000
Заемные средства	15359	15089	-270
Кредиторская задолженность	441513	172921	-268592
Итого по разделу V	456872	188010	-268862
БАЛАНС	481868	380882	-100986

Агрессивная антикризисная политика для ЗАО «ТЭС» представляет собой следующий комплекс мероприятий:

1. Продажа основных средств на 203 тыс. руб.
2. Продажа долгосрочных финансовых вложений на 27 676 тыс. руб.
3. Продажа готовой продукции со скидкой на 52 841 тыс. руб.
4. Продажа дебиторской задолженности на 78 271 тыс. руб.
5. Долгосрочный кредит на 100 000 тыс. руб.
6. Уменьшение кредиторской задолженности за счет вырученных средств с продажи активов и заемных средств.

Исходя из проведения агрессивной антикризисной политики были спрогнозированы новые значения показателей отчетности (таблица 20).

В итоге валюта баланса уменьшилась на 100 986 тыс. руб., внеоборотные активы уменьшились на 27 879 тыс. руб., оборотные активы уменьшились на 63 236 тыс. руб., нераспределенная прибыль и собственный капитал увеличились на 67 876 тыс. руб., кредиторская задолженность уменьшилась на 268 592 тыс. руб.

Таким образом, после диагностики текущего финансового состояния организации была применена модель прогнозирования банкротства Г.А. Хайдаршина, так как данная модель имеет высокую точность прогнозирования и ее специфика направлена на энергетическую отрасль.

По результатам прогнозирования по вышеприведенной модели была применена агрессивная антикризисная политика.

В рамках агрессивной антикризисной политики был проведен комплекс мероприятий, по результатам которого прогностические значения отчетности изменились.

4.3 Проверка эффективности антикризисной стратегии

В целях проверки эффективности предложенной антикризисной стратегии была проведена повторная диагностика финансового состояния ЗАО «ТЭС» на основе новых показателей бухгалтерской отчетности.

Статьи баланса были сгруппированы еще раз уже с новыми значениями бухгалтерской отчетности (таблица 21).

Обновленный бухгалтерский баланс ЗАО «ТЭС» также не является абсолютно ликвидным, в соответствии с системой неравенств:

$$\begin{cases} A_1 < П_1 \\ A_2 > П_2 \\ A_3 > П_3 \\ A_4 < П_4 \end{cases}$$

Таблица 21 – Группировка активов и пассивов ЗАО «ТЭС»

Показатель	Расшифровка	Расчет показателя
Актив		
A ₁	Наиболее ликвидные активы	118 948
A ₂	Быстро реализуемые активы	182 633
A ₃	Медленно реализуемые активы	261 934
A ₄	Трудно реализуемые активы	9 871
Пассив		
П ₁	Наиболее срочные обязательства	172 921
П ₂	Краткосрочные пассивы	15 089
П ₃	Долгосрочные пассивы	132
П ₄	Постоянные пассивы или устойчивые	92 740

Повторно был проведен анализ платежеспособности и рассчитаны соответствующие коэффициенты (таблица 22).

Общий показатель платежеспособности больше 1, что удовлетворяет нормативному значению, а значит ЗАО «ТЭС» стало платежеспособным.

Коэффициент абсолютной ликвидности ЗАО «ТЭС» близок к нормативному значению, то есть у организации имеется достаточно свободных денежных средств для того, чтобы погасить текущую задолженность.

Рассчитанный коэффициент срочной ликвидности ЗАО «ТЭС» свидетельствует о том, что за период одного оборота средней дебиторской задолженности ЗАО «ТЭС» будет считаться платежеспособным.

Таблица 22 – Анализ платежеспособности ЗАО «ТЭС»

Коэффициент	Порядок расчета	Рассчитанное значение коэффициента
Общий показатель платежеспособности	$\frac{118948 + 0,5 * 182633 + 0,3 * 261934}{172921 + 0,5 * 15\,089 + 0,3 * 132}$	1,6
коэффициент абсолютной ликвидности	$\frac{118948}{172921 + 15\,089}$	0,63
коэффициент срочной ликвидности	$\frac{118948 + 182633}{172921 + 15\,089}$	1,6
коэффициент текущей ликвидности	$\frac{118948 + 182633 + 261934}{172921 + 15\,089}$	3
Доля оборотных средств в активах	$\frac{118948 + 182633 + 261934}{380882}$	1,48
Коэффициент обеспеченности собственными средствами	$\frac{92740 - 9871}{118948 + 182633 + 261934}$	0,15

Коэффициент текущей ликвидности ЗАО «ТЭС» равен 3, другими словами у общества есть достаточно оборотных средств, чтобы погасить обязательства по расчетам и кредитам.

Коэффициент обеспеченности собственным средствами у ЗАО «ТЭС» близок к пограничному значению, но удовлетворяет нормативу, поэтому можно сказать, что у предприятия достаточно свободных оборотных средств, необходимых для ее финансовой устойчивости.

Также повторно был проведен анализ финансовой устойчивости.

Прогнозируемые значения следующих статей: запасы ЗАО «ТЭС» в новой бухгалтерской отчетности составили 92 471 тыс. руб., собственные оборотные средства 115 126 тыс. руб., краткосрочные кредиты и заемные средства 15 359 тыс. руб.

Финансовую устойчивость ЗАО «ТЭС» можно описать следующим неравенством и коэффициентом:

$$3 < \text{COC} + \text{KP}$$

$$92\,471 < 115\,126 + 15\,359$$

$$\frac{115\,126 + 15\,359}{92\,471} = 1,4$$

Данное неравенство и значение коэффициента выше 1 говорит об абсолютной устойчивости финансового состояния ЗАО «ТЭС».

Также были повторно рассчитаны коэффициенты финансовой устойчивости (таблица 23).

Таблица 23 – Анализ финансовой устойчивости ЗАО «ТЭС»

Наименование коэффициента	Формула расчета	Нормативное значение	Расчетное значение
коэффициент независимости	$\frac{69\,890}{329\,628}$	$> 0,5$	0,2
коэффициент финансовой устойчивости	$\frac{69\,890 + 100\,132}{329\,628}$	$\geq 0,75$	0,5
коэффициент финансирования	$\frac{69\,890}{304\,763}$	> 1	0,2
коэффициент финансовой активности (плечо финансового рычага)	$\frac{304\,763}{69\,890}$	< 1	4,3
коэффициент маневренности собственного капитала	$\frac{115\,126}{69\,890}$	0,2-0,5	1,6
коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами (Ксос)	$\frac{115\,126}{319\,757}$	0,1	0,4
коэффициент обеспеченности запасов собственными источниками	$\frac{115\,126}{92\,471}$	0,6-0,8	1,2
коэффициент постоянного актива	$\frac{9\,871}{69\,890}$	0,5-0,8	0,14

Новый коэффициент независимости ЗАО «ТЭС» равный 0,2 все еще не удовлетворяет нормативу, однако значение улучшилось, а значит организация стала более финансово независима.

Коэффициент финансовой устойчивости также не удовлетворяет нормативному значению, но его новое значение уже приближено к нормативу, то есть организация стала более финансово устойчивой.

Исходя из нового значения коэффициента финансирования, ЗАО «ТЭС» все еще имеет высокую зависимость от внешних источников финансирования.

По новому коэффициенту обеспеченности собственными средствами ЗАО «ТЭС» больше финансирует оборотные активы за счет собственных средств.

Коэффициент обеспеченности материальных запасов собственными средствами отрицательный, отсюда следует что запасы ЗАО «ТЭС» не финансируются за счет собственных источников.

Новый коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами уже не определяет состояние скрытого банкротства, а говорит об условно хорошем финансовом состоянии.

Таким образом, была проверена эффективность агрессивной антикризисной политики и сделаны следующие выводы:

- ЗАО «ТЭС» не сразу восстановил свою платежеспособность, однако многие показатели дали положительную динамику и приблизились к нормативным значениям;

- ЗАО «ТЭС» удалось частично восстановить свою финансовую устойчивость с помощью антикризисных мер, но оно все еще имеет высокую зависимость от внешних источников финансирования;

- у ЗАО «ТЭС» стало гораздо больше собственных средств.

Исходя из вышеизложенного, можно сделать вывод о том, что в рамках антикризисных мер, которые актуальны в любой период развития организации, необходимо регулярно диагностировать финансовое состояние на текущий момент и прогнозировать вероятность банкротства на будущее. Данные меры необходимы, поскольку попавшей в банкротное состояние организации уже практически невозможно восстановить платежеспособность. Именно поэтому разработанные антикризисные стратегии помогают не оказаться на грани

банкротства и продолжать свою деятельность определенным образом в зависимости от вероятности наступления банкротства.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В разных странах законодательство о банкротстве имеет свои особенности и историческую подоплеку. Во Франции приоритетом является сохранение рабочих мест, а также погашение обязательств по заработной плате перед рабочими. В Германии институт банкротства направлен на то, чтобы вывести организацию из кризисного состояния путем оздоровления и реорганизации. Примечательно, что в немецком законодательстве процедура ликвидации полностью отсутствует. Английское законодательство в сфере банкротства более схоже с российским законодательством, особенно в части реорганизационных и ликвидационных процедур. Также, процедура реорганизации схожа с внешним управлением в российском законодательстве. Процедуры ликвидации отличаются тем, что в Великобритании предварительно в течение 12 недель осуществляется анализ финансового состояния предприятия.

В нынешних условиях рыночной экономики России угроза банкротства для организаций становится все более частым явлением. Нормативно-правовые отношения в области банкротства регулирует Федеральный закон «О несостоятельности (банкротстве)», от 27 сентября 2002 г. № 127-ФЗ. Исторически сложившиеся особенности - отсутствие эффективной стратегии развития хозяйства в рамках рыночной экономики, завышенные цены на энергоресурсы, транспорт и арендную плату, недобросовестная приватизация, достаточно низкие темпы внедрения инноваций, утрата экономических связей с бывшими советскими республиками, сильная конкуренция со стороны иностранных аналогов – прямо или косвенно влияют на институт банкротства в России. В 2017 году было заведено рекордное за последние десять лет количество дел о банкротстве - более 12 000. Наибольшее число банкротств наблюдается в Москве и Московской области (24%), далее Санкт-Петербург (3%), также большое количество зафиксировано в Республике Татарстан,

Свердловской области, Краснодарском крае и Тюменской области. В РФ реабилитационные процедуры по-прежнему не распространены, плохо развито антикризисное управление, также проблема в том, что нет экономической мотивации для восстановления платежеспособности должника у арбитражных управляющих, кредиторов и суда. Последние несколько лет основным фактором наступления кризиса для крупных и средних организаций стала труднодоступность кредитных ресурсов, причиной тому стали резкое падение курса рубля относительно других валют и увеличение учётной ставки Банка России. Влияние кризиса вынуждает хозяйствующие субъекты осуществлять агрессивную финансовую политику, обеспечивающую решение сиюминутных задач финансового оздоровления, улаживание отношений с кредиторами. В результате денежные потоки направляются на поддержание существующих производств, резко ограничивается финансирование в обновление производственных фондов. При этом жёсткая монетарная политика государства ограничивает возможности получения инвестиционных кредитов, что приводит к «обескровливанию» бизнеса.

Закон о банкротстве трактует понятие «банкротство» следующим образом - признанная арбитражным судом неспособность должника в полном объеме удовлетворить требования кредиторов по денежным средствам и (или) исполнить обязанность по уплате обязательных платежей. Формально банкротство наступает после признания данного факта судом или объявления себя банкротом самим должником. Для признания должника банкротом необходимо два условия у должника имеются обязательства в размере не менее трехсот тысяч рублей, эти обязательства не погашены в течение трех месяцев. К банкротству приводят множество факторов: эндогенные – низкое качество товара, высокая цена, низкий уровень квалификации персонала, экзогенные – технологические факторы, политическая нестабильность и так далее. Выделяют четыре основные области, которые могут послужить источниками ухудшения экономической ситуации в организации: стратегия организации, ресурсы, принципы деятельности, качество и уровень маркетинга. В финансовой и

законодательной практике выделяют следующие виды банкротств: реальное, техническое и криминальное банкротства. Реальное банкротство характеризуется накопленными обязательствами вследствие каких-либо причин, негативно повлиявших на экономическое состояние организации, техническое банкротство возникает в результате просрочки дебиторской задолженности, криминальное банкротство возникает вследствие неправомерного завладения собственностью.

Антикризисное управление включает в себя симбиоз оперативного менеджмента, выраженный посредством контроля текущей ситуации на основе постоянного мониторинга внутренней и внешней среды, выбор и реализацию стратегии преодоления кризиса и стратегического управления, включающего прогнозирование ситуации в будущем на основе постоянного мониторинга внутренней и внешней среды, выбор и реализацию стратегии недопущения кризиса.

Закон о Банкротстве в области восстановления платежеспособности должника, как мы видим по растущему показателю числа банкротств, работает неэффективно, поэтому целесообразно использовать методику прогнозирования, чтобы предвидеть вероятность банкротства организации и выявить факторы, ведущие к неплатёжеспособности организации заблаговременно.

С помощью финансовой диагностики возможно определить финансовое состояние предприятия на текущий период и оценить перспективы его развития в будущем.

В рамках финансовой диагностики проводится вертикальный и горизонтальный анализ активов и пассивов бухгалтерской отчетности. Горизонтальный анализ позволяет посмотреть изменения статей баланса, например, что произошло с оборотными средствами компании, дебиторской, кредиторской задолженностью по сравнению с предыдущими годами. Результатом данной части анализа является выявление источников увеличения или сокращения активов предприятия и определения статей активов, по

которым данные изменения произошли. Также вертикальный анализ показывает структуру активов и пассивов и позволяет наглядно оценить какую долю занимает каждая статья в валюте баланса.

Следующим шагом финансовой диагностики проводится оценка платежеспособности организации. Оценка платежеспособности позволяет определить степень покрытия обязательств предприятия его активами, срок превращения которых в деньги соответствует сроку погашения обязательств.

Далее проводится анализ финансовой устойчивости. С помощью анализа финансовой устойчивости можно выяснить насколько организация является независимой с финансовой точки зрения и является ли финансовое положение организации устойчивым.

Затем проводится анализ деловой активности, который позволяет определить степень эффективности использования имущества организации и уровень доходности и хозяйственной деятельности организации.

Были рассмотрены зарубежная MDA-модель Альтмана, которая является одной из первых моделей прогнозирования банкротства и очень популярная в западных странах. На сегодняшний день пятифакторная модель Альтмана в России малоприменима. Во-первых, данная модель является устаревшей, так как была разработана в 1968 году, поэтому рассчитанные Альтманом коэффициенты не соответствуют современным экономическим реалиям. Во-вторых, если рассматривать данную модель со стороны системного подхода, получается, что коэффициенты различны по своей природе. Осознавая недостатки модели, российские ученые модернизируют коэффициенты и составили на ее основе свою собственную модель.

Российские ученые Сайфуллина Р.С. и Кадыкова Г.Г. создали адаптационную модель Альтмана к российским условиям. Она представляет собой среднесрочную рейтинговую модель для прогнозирования несостоятельности, рейтинговое число которой является взвешенной суммой пяти финансовых показателей деятельности организации. Данный анализ финансового состояния компании может применяться в целях классификации

организации по уровню риска взаимоотношений с ними банков, инвестиционных организаций и партнеров.

Стоит обратить внимание, что модель Сайфуллина и Кадыкова не позволяет оценить факторы возникновения неплатежеспособности у компании, вследствие чего, данная модель на практике может применяться в качестве быстрой диагностики по банкротству. Более того, она не учитывает отраслевые особенности компаний, что для российских организаций немало важно.

Logit-модель Г. А. Хайдаршина, имеет высокую точность - 85,6 %. Отдельным достоинством модели является учет ею отраслевой специфики анализируемого предприятия. Кроме того, преимущество данной модели в комплексности анализа, так как предприятие анализируется с различных сторон. К сожалению, использование модели затруднено из-за использования в модели непубличных показателей.

Исходя из вероятности попадания организации в состояние банкротства по результатам модели прогнозирования Г.А. Хайдаршина были разработаны четыре антикризисные стратегии: радикальная антикризисная стратегия, агрессивная антикризисная стратегия, антикризисная стратегия устойчивого развития и консервативная антикризисная стратегия.

Радикальная антикризисная стратегия применяется при максимальной вероятности наступления банкротства. Она направлена на извлечение выгоды посредством продажи или сохранение предприятия путем реорганизации.

Агрессивная антикризисная стратегия применяется, если вероятность банкротства организации от 0,6 до 0,8, она направлена на восстановление платежеспособности организации. Мероприятия, которые осуществляются в рамках данной стратегии подразделяются на следующие группы: приток денежных средств, ускорение оборачиваемости оборотных средств, реструктуризация кредиторской задолженности, снижение величины затрат:

Срок, в течение которого проводится агрессивная и радикальная антикризисные политики - от 1 до 3 месяцев.

Умеренная антикризисная политика применяется, если вероятность банкротства организации от 0 до 0,2, она направлена на то, чтобы, с одной стороны, снизить риск неплатежеспособности, с другой стороны. Срок проведения данной стратегии от 3 месяцев до одного года.

В случае, если вероятность банкротства низкая (от 0,2 до 0), то предлагается использовать консервативную антикризисную стратегию, целью которой является поддержание текущих финансовых показателей организации в пределах нормы и ее дальнейший рост. Перспективная антикризисная стратегия направлена на наращение собственного капитала, долгосрочные и краткосрочные инвестиции, увеличение объемов реализованной продукции и улучшение ее качества. Данная антикризисная стратегия планируется на 1-3 года.

Своевременное определение вероятности банкротства и применение предлагаемых антикризисных политик значительным образом снизит риск предприятия попадания в кризисную ситуацию.

Была проведена финансовая диагностика ЗАО «ТЭС» в предбанкротный период.

Исходя из горизонтального и вертикального анализа активов и пассивов можно сделать следующие выводы:

- В целом валюта баланса ЗАО «ТЭС» за рассматриваемый период уменьшилась на 32 млн. рублей (снизилась на 7% по сравнению с предыдущим периодом). Главным фактором такого снижения можно считать наступивший экономический кризис в 2014 году. ЗАО «ТЭС» сократило объем товаров и услуг по причине зависимости от импортного оборудования и материалов, поставка которых в свою очередь была затруднена из-за падения рубля относительно доллара и евро, а также введенных экономических санкций против России. Кроме того, негативную роль сыграла неграмотная финансовая политика руководства организации, вследствие которой ликвидных активов у ЗАО «ТЭС» в кризисный 2014 год практически не осталось.

- больше половины активов ЗАО «ТЭС» занимает дебиторская задолженность. Дебиторская задолженность является высоколиквидным оборотным активом, однако не совсем надежным, так как контрагенты могут задержать оплату или не расплатиться вовсе. Наименьшую часть активов составляют денежные средства – самый ликвидный актив. Данная структура активов указывает на высокий риск попадания в кризисное финансовое состояние.

- более 75 % пассивов ЗАО «ТЭС» занимает кредиторская задолженность, что свидетельствует о крайне нестабильном финансовом положении общества. Все остальные статьи имеют слишком маленькую часть в общей структуре пассивов.

Рост выручка ЗАО «ТЭС» составил 15 млн. рублей, что связано с ростом цен на продукцию и услуги. Повышение эффективности использования активов ЗАО «ТЭС» происходило за счет роста цен на реализуемую продукцию.

Исходя из анализа платежеспособности можно сделать выводы, что ЗАО «ТЭС»:

- в целом неплатежеспособно;
- у общества было достаточно свободных денежных средств, чтобы погасить часть текущей задолженности немедленно;
- за период одного оборота средней дебиторской задолженности ЗАО «ТЭС» могло считаться платежеспособным;
- ЗАО «ТЭС» не было достаточно оборотных средств, чтобы погасить обязательства по расчетам и кредитам;
- организация финансово не устойчива.

Исходя из анализа финансовой устойчивости можно сделать вывод, что ЗАО «ТЭС»:

- находилось в кризисном состоянии ЗАО «ТЭС» в 2014 году;
- низкая вероятность погашения долгов из собственных средств
- финансово неустойчиво;

- высокая зависимость организации от внешних источников финансирования.

Было выявлено состояние скрытого банкротства и стадия легкого кризиса.

Исходя из анализа деловой активности можно сделать вывод, что производство ЗАО «ТЭС» было низкорентабельным.

Таким образом, финансовое состояние ЗАО «ТЭС» в предбанкротный период было нестабильным, но некоторые показатели указывали на то, что у организации есть шанс восстановить свою платежеспособность.

После диагностики текущего финансового состояния организации была применена модель прогнозирования банкротства Г.А. Хайдаршина, так как данная модель имеет высокую точность прогнозирования и ее специфика направлена на энергетическую отрасль.

По результатам прогнозирования по вышеприведенной модели была применена агрессивная антикризисная политика.

В рамках агрессивной антикризисной политики был проведен комплекс мероприятий, по результатам которого прогностические значения отчетности изменились.

Была проверена эффективность агрессивной антикризисной политики и сделаны следующие выводы:

- ЗАО «ТЭС» не сразу восстановил свою платежеспособность, однако многие показатели дали положительную динамику и приблизились к нормативным значениям;

- ЗАО «ТЭС» удалось частично восстановить свою финансовую устойчивость с помощью антикризисных мер, но оно все еще имеет высокую зависимость от внешних источников финансирования;

- У ЗАО «ТЭС» стало гораздо больше собственных средств.

Исходя из вышеизложенного, можно сделать вывод о том, что в рамках антикризисных мер, которые актуальны в любой период развития организации, необходимо регулярно диагностировать финансовое состояние на текущий

момент и прогнозировать вероятность банкротства на будущее. Данные меры необходимы, поскольку попавшей в банкротное состояние организации уже практически невозможно восстановить платежеспособность. Именно поэтому разработанные антикризисные стратегии помогают не оказаться на грани банкротства и продолжать свою деятельность определенным образом в зависимости от вероятности наступления банкротства.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

1 Федеральный закон «О несостоятельности (банкротстве)», от 27 сентября 2002 г. № 127-ФЗ // Справочная правовая система «КонсультантПлюс». – Режим доступа: <http://www.consultant.ru>.

2 Постановление Правительства РФ от 25 июня 2003 г. № 367 т. «Об утверждении Правил проведения арбитражным управляющим финансового анализа» // Справочная правовая система «КонсультантПлюс». – Режим доступа: <http://www.consultant.ru>.

3 Постановление Правительства РФ от 15 апреля 2003 г. № 218 «О порядке предъявления требований по обязательствам перед Российской Федерацией в делах о банкротстве и в процедурах банкротства» // Справочная правовая система «КонсультантПлюс». – Режим доступа: <http://www.consultant.ru>.

4 Абрамова, Е.С. Анализ моделей прогнозирования банкротства российских компаний / Е.С.Абрамова // Новое поколение. – Издательство: Макушкин Сергей Анатольевич, 2016. – 155 с.

5 Афанасьева, А.Н. Применение модели Альтмана в России для прогнозирования банкротства / А.Н. Афанасьева // Экономика и управление в XXI веке: тенденции развития – 2014 –С. 42-46.

6 Балдин, К.В., Банкротство предприятия: анализ, учет и прогнозирование / К.В. Балдин, В.В. Белугина, С.Н. Галдицкая, И.И. Передеряев // Банкротство предприятия: анализ, учет и прогнозирование: учебное пособие. – 2-е изд. – М.: Издательско-торговая корпорация «Дашков и Ко», 2014. – С. 376 с.

7 Банкротства в РФ [Электронный ресурс] // Центр экономического анализа и краткосрочного прогнозирования. – Режим доступа: <http://www.forecast.ru/>;

8 Банкротство в строительстве [Электронный ресурс] // Рейтинговое агентство строительного комплекса. – Режим доступа: <https://rask.ru/>;

9 Белолипец, И.И. Моделирование управленческих решений в сфере экономики в условиях неопределенности: Монография/Белолипец, Горбатков и др. - М.: НИЦ ИНФРА-М, 2015. - С.116-117.;

10 Бирюкова О.С., Куший Н.А. Антикризисное управление как новая парадигма управления // Материалы первой научной сессии факультета управления: сборник докладов; Южный федеральный университет. – Ростов - на - Дону: Издательство «Медиа - Полис», 2015 – 47 с.

11 Большакова О.Е. О моделях диагностики состоятельности предприятий малого и среднего бизнеса / О. Е. Большакова, А. Г. Максимов, Н. В. Максимова // Экономика нового поколения, 2016. – 45 с.

12 Веснин, В. Р. Кризисное управление: современные стратегии и технологии / В. Р. Веснин, Л. А. Данченко, Т. В. Юрьева. – М. : Проспект, 2013. – 208 с.

13 Воробьев, Ю. Л. Кризисы современной России и система научного мониторинга / Ю. Л. Воробьев, М. И. Фалеев, Г. Г. Малинецкий // Синергетика, 2017. – 40 с.

14 Гребенюк, Л.Н. Системный подход к диагностики степени финансовой устойчивости деятельности организации / Л.Н. Гребенюк // Экономика России в XXI веке. – 2014. – С 56-63.

15 Динамика курсов доллара США и евро к рублю и показатели биржевых торгов / Центральный банк Российской Федерации. Режим доступа: https://www.cbr.ru/hd_base/micex_doc/;

16 Докукина А.А. Прогнозирование банкротства организации на основе оценки финансового состояния. / А.А. Докунина, Е. А. Иванова // Глобальная экономика, 2018. – 96 с.

17 Единый федеральный реестр сведений о банкротстве. Режим доступа: <https://bankrot.fedresurs.ru/>.

18 Жданов В.Ю. Модель Жданова диагностики риска банкротства предприятий авиационно-промышленного комплекса / В.Ю. Жданов, О.А. Афанасьева // Школа финансового анализа, 2018. – с 12.

19 Жилина, Н.С. Необходимость принятия своевременной антикризисной политики на предприятии / Н.С. Жилина, Ю.М. Половкова // Проблемы, перспективы и направления инновационного развития науки. – 2016. – С 117-119.

20 Жук, М.Н. Аналитические возможности отчета о финансовом состоянии (баланса) в финансовой диагностике предприятий / М. Н. Жук // Актуальные проблемы современной экономической науки. – 2016. – С 144-146.

21 Законодательство Великобритании о банкротстве // Третейский суд [Электронный ресурс]. Режим доступа : <http://www.msk-arbitr.ru>.

22 Законодательство Германии о банкротстве // Третейский суд [Электронный ресурс]. Режим доступа : www.msk-arbitr.ru.

23 . Законодательство Франции о банкротстве // Комитет по вопросам собственности [Электронный ресурс]. Режим доступа : www.komitet2-5.km.duma.gov.ru.

24 Завьялова, Т.В. Методологический подход к анализу ликвидности и платежеспособности предприятия / Т.В. Завьялова, Т.В. Булычева // Научные исследования в социально-экономическом развитии общества. – 2017. – С 217-222.

25 Зинченко, Я.В. Причины банкротства предприятий в РФ / Я.В. Зинченко, Л.Л. Орехова // Молодой исследователь Дона. – 2017. – С. 110-114.

26 Капелюшников Р. И. Где начало того перехода? (К вопросу об окончании переходного периода в России) // Вопросы экономики. 2015. № 1. С. 138–156.

27 Карзаева, Н.Н. Достоверность оценки платежеспособности хозяйствующих субъектов в прогнозировании банкротства / Н.Н. Карзаева, О.С. Журавлева // Риск-менеджмент в системе стратегического управления бизнесом. – 2014. – С 160-165.

28 Ковалев, В.В. Финансовый менеджмент: теория и практика. / В.В. Ковалев – 2-е Издательство, – М.: Издательство Проспект, 2013. – С. 1024.

29 Круш, З.А. Анализ взаимосвязи глубины кризиса и опасности банкротства предприятий / З.А. Круш, Л.В. Лущикова // Антикризисное управление. – 2018. – С 21-26.

30 Леонова, Т.О. Меры предупреждения банкротства предприятия / Т.О. Леонова // Экономические системы, 2018. – 78 с.

31 Любушин Н.П., Левшин Г.В. Анализ финансовой устойчивости организации с использованием различных критериев оценки //Экономический анализ: теория и практика. – 2018. – № 4. – С. 58-64.

32 Малышев К. И. Исторический очерк конкурсного процесса. СПб. : Изд. Тов-ва М. О. Вольф, 1871. 89 с.

33 Мосейко В.О., Лущикова Е.В. Применение моделей диагностики банкротства при разработке финансовой стратегии// Вестник Волгоградского института бизнеса, 2013. - С. 147-151.

34 Мурадов Д.А. Logit-регрессионные модели прогнозирования банкротства предприятия// Труды нефти и газа имени И.М.Губкина. 2011. №3(264). С. 168- 170.

35 Основные мероприятия правительства Российской Федерации и Банка России по оздоровлению Российской экономики [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.rg.ru/2009/03/20/programma-antikrisis-dok.html>.

36 Патласов, О.Ю., Сергиенко О.В. Антикризисное управление. Финансовое моделирование и диагностика банкротства коммерческой организации: учебное пособие. – Издательство «Книжный мир», 2015 – С 34-45.

37 Патласов, О. Ю. Антикризисное управление в коммерческой организации / О. Ю. Патласов, О. В. Сергиенко. – М. : Проспект, 2016. – С. 107–128.

38 Размахова, А.В. Категории неплатежеспособности, несостоятельности и банкротства предприятий: сравнительная характеристика / А.В. Размахова // Успехи современной науки и образования. - №12, 2016. – С 20-23.

39 Рушицкий, И.Е. Анализ процедур банкротства во Франции, Германии, Англии и России / И.Е. Рушицкий, А.Б. Воронина // Молодежь и наука. – 2014. – С 25.

40 Рушицкая О. А., Галимова С. А. Основные направления антикризисного консалтинга для российских предприятий // Аграрный вестник Урала. 2013. № 12. С. 76–79.

41 Рыбалка, А.И. Банкротства юридических лиц в России: основные тенденции IV квартал 2017 г. / А.И. Рыбалка, В.А. Сальников // Центр макроэкономического анализа и краткосрочного прогнозирования // 18.02.2018. Режим доступа: http://www.forecast.ru/_ARCHIVE/Analitics/PROM/2017/Bnkrpc-4-17.pdf.

42 Савицкая, Г.В. Анализ эффективности и рисков предпринимательской деятельности: Методологические аспекты. Монография /- М.: НИЦ ИНФРА-М, 2014. С.272.

43 Савицкая Г. В. Анализ хозяйственной деятельности предприятия. - Минск: 000 «Новое знание», 2015. - 688 с.

44 Сергиенко, О.В. Стратегическое антикризисное управление: аспекты устойчивого развития коммерческой организации / О.В. Сергиенко, С.Е. Метелев // Наука о человеке: гуманитарные исследования. – Издательство: Омская гуманитарная академия (Омск), 2016. – С153-159.

45 Смольский, А.П. Антикризисное управление экономически несостоятельным предприятием: оперативный и стратегический аспекты / А.П. Смольский // Экономіка, 2016. – С 18-23;

46 Статистика банкротств [Электронный ресурс] // Федеральная служба государственной статистики. – Режим доступа: <http://www.gks.ru/>.

47 Степанов В. В. Несостоятельность в России, Франции, Англии, Германии. М. : Статут, 2017. 42 с.

48 Стройка пошла под снос [Электронный ресурс] / Коммерсант.ru. — Режим доступа :<http://www.kommersant.ru/doc/2933297>.

49 Тетерева, К.Э. Оценка причин неплатежеспособности организаций и предупреждение банкротства / К.Э. Тетерева, А.И. Сабадаш // Россия молодая: сборник лучших статей, 2016 – С. 461-463.

50 Христьян, А.А. Разработка мер по выводу неплатежеспособных предприятий из состояния кризиса / А.А. Христьян, И.А. Стлянов // Фундаментальные и прикладные исследования в современном мире. – 2016. – С 64-66.

51 Хапкова М.В. Понятие банкротства коммерческой организации и причины его возникновения / М.В. Хапкова // Проблемы современной экономики. Красноярск СФУ, 2018. – с. 54.

52 Хапкова М.В. Антикризисное управление и его нормативно-правовое регулирование / М.В. Хапкова // Проблемы современной экономики. Красноярск СФУ, 2017. – с. 66.

53 Хайдаршин В.Г. Модель прогнозирования банкротства. / В.Г. Хайдаршин. // Экономика, 2016. – с.11.

54 Царева, Н.Е. Анализ методик прогнозирования банкротства предприятий / Н.Е. Царева // Факторы развития экономики России. – 2016. – С 138-144.

55 Чикишева Н.А. Понятие, признаки и правовое регулирование несостоятельности (банкротства) // Вопросы современной юриспруденции: сб. ст. по матер. XXI междунар. науч.-практ. конф. – Новосибирск: СибАК, 2013.

56 Число банкротств российских компаний в 2017 году выросло на 8% [Электронный ресурс] // Единый федеральный реестр сведений о банкротстве. – Режим доступа: bankrot.fedresurs.ru;

57 Число банкротств российских компаний в 2017 году [Электронный ресурс] // Федресурс. – Режим доступа: <https://fedresurs.ru/news/ff57d5f1-9160-410f-a634-d92b99a879c1>.

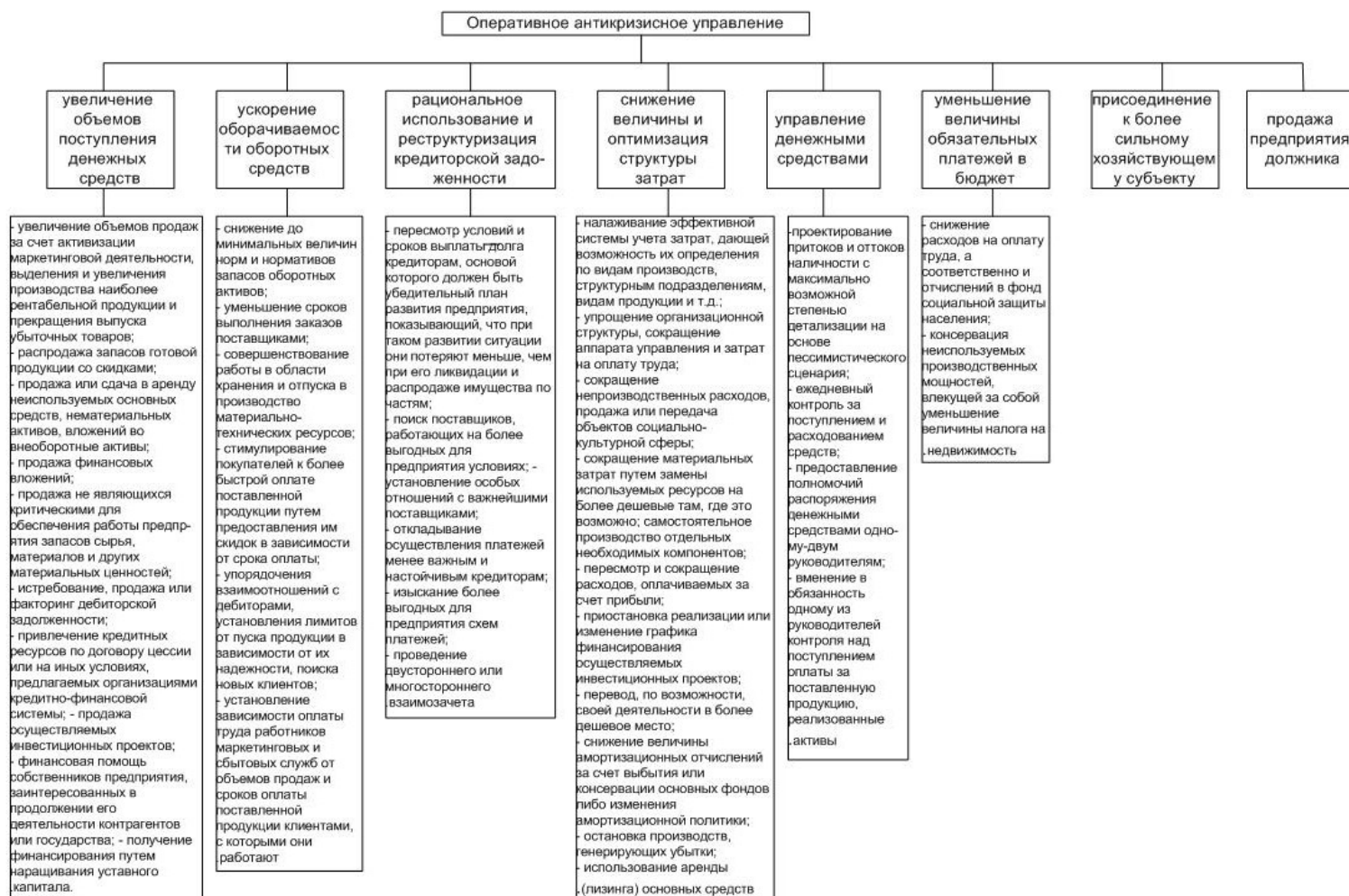
58 Шеремет А. Д. Комплексный анализ хозяйственной деятельности. М.: ИНФРА-М, 2014. - 536 с.

59 Шеремет, А.Д. Методика финансового анализа деятельности коммерческих организаций /А.Д. Шеремет, Е.В. Негашев. – М.: ИНФА-М, 2013. – С 237.

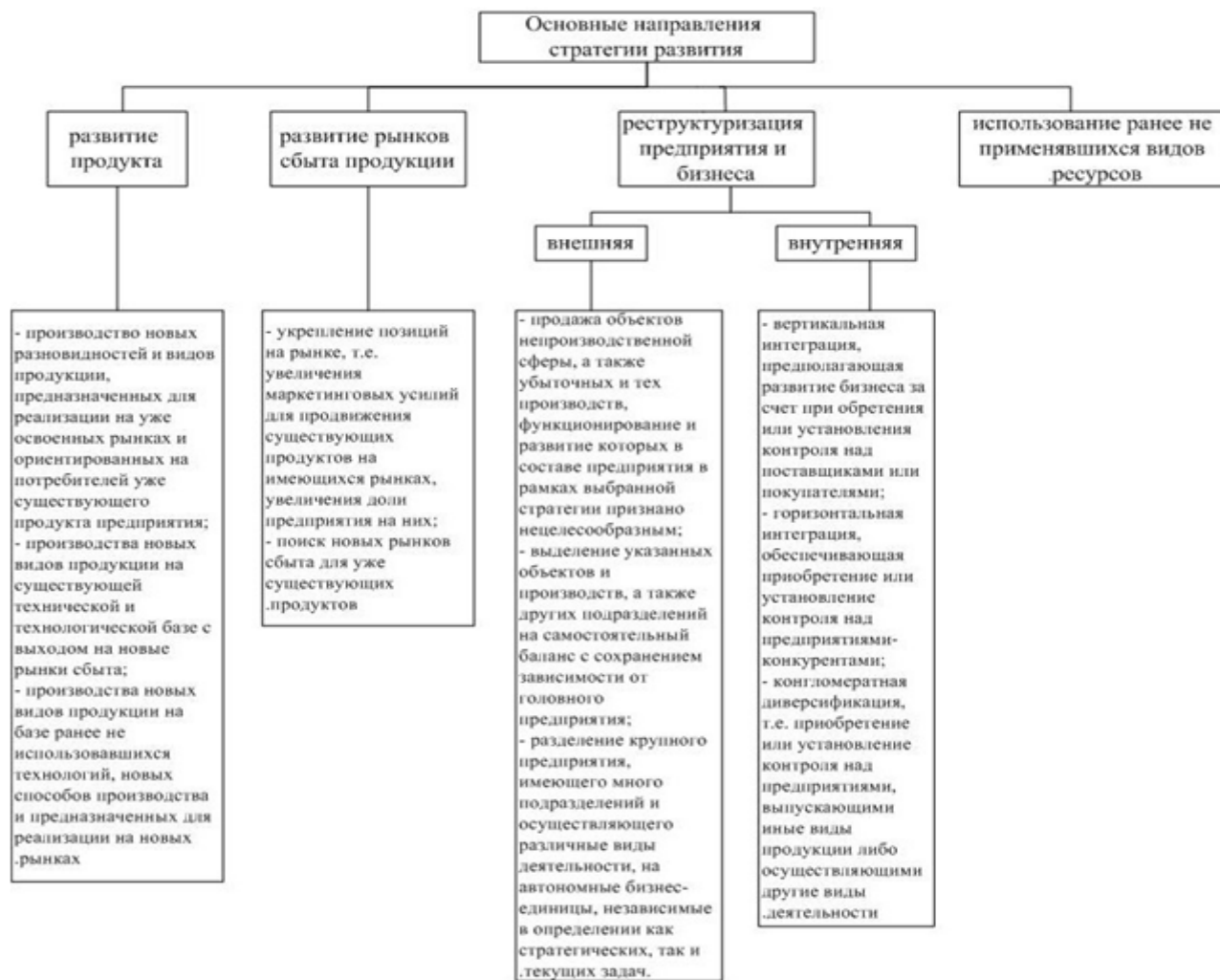
60 Altman E. I. Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy / E. I. Altman // The Journal of Finance. – 2013. – № 23 (4). – P. 589–609.

61 Ohlson J. A. Financial ratios and the probabilistic prediction of bankruptcy / J. A. Ohlson // Journal of Accounting Research. – 2015. – № 18. – P. 109–131.

ПРИЛОЖЕНИЕ А МЕРЫ ОПЕРАТИВНОГО АНТИКРИЗИСНОГО УПРАВЛЕНИЯ




ПРИЛОЖЕНИЕ Б ОСНОВНЫЕ НАПРАВЛЕНИЯ СТРАТЕГИЧЕСКОГО РАЗВИТИЯ ОРГАНИЗАЦИИ



Федеральное государственное автономное образовательное учреждение
высшего образования
«СИБИРСКИЙ ФЕДЕРАЛЬНЫЙ УНИВЕРСИТЕТ»

Институт экономики, управления и природопользования
Кафедра финансов

УТВЕРЖДАЮ
Заведующий кафедрой

 И. С. Ферова
подпись

« 8 » июня 2018 г.


МАГИСТЕРСКАЯ ДИССЕРТАЦИЯ

ПРОГНОЗИРОВАНИЕ БАНКРОТСТВА ОРГАНИЗАЦИИ И
ФОРМИРОВАНИЕ АНТИКРИЗИСНОЙ СТРАТЕГИИ РАЗВИТИЯ

38.04.02 «Менеджмент»
(код и наименование направления)

38.04.02.13 «Финансовый менеджмент»
код и наименование магистерской программы


Научный
руководитель


подпись, дата

д.э.н., профессор
должность, ученая степень


И.С. Ферова
инициалы, фамилия

Выпускник


подпись, дата

М.В. Хапкова
инициалы, фамилия


Рецензент


подпись, дата

менеджер отдела аудита, АО «КПМГ»
должность, ученая степень

Ю.П. Андреева
инициалы, фамилия

Нормоконтролер


подпись, дата

15.06.18г.
должность, ученая степень

Е.В. Шкарпетина
инициалы, фамилия

Красноярск 2018